

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ - TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁRSKÁ

Finančná analýza

Financial Analysis

Študent:

Pavol Krupík

Vedúci bakalárskej práce:

Ing. Karel Prukner

Ostrava 2011



Miestoprísahne prehlasujem, že som celú prácu, vrátane všetkých príloh, vypracoval samostatne.

Vo Valašskom Meziříčí dňa

.....

Pavol Krupík



Ďakujem Ing. Karlovi Pruknerovi za odborné vedenie, cenné rady, pripomienky a podnety pri spracovávaní bakalárskej práce.



OBSAH

1. ÚVOD	7
2. TEÓRIA FINANČNEJ ANALÝZY	8
2.1 HISTÓRIA FINANČNEJ ANALÝZY	8
2.2 UŽÍVATELIA FINANČNEJ ANALÝZY	9
2.3 ZDROJE INFORMÁCIÍ PRE FINANČNÚ ANALÝZU	12
2.4 ZÁKLADNÉ PRINCÍPY FINANČNEJ ANALÝZY	13
2.5 METÓDY FINANČNEJ ANALÝZY	14
2.6 ANALÝZA STAVOVÝCH UKAZOVATEĽOV	15
2.7 ANALÝZA ROZDIELOVÝCH UKAZOVATEĽOV	16
2.8 POMEROVÁ ANALÝZA	18
2.8.1 UKAZOVATELE LIKVIDITY	18
2.8.2 UKAZOVATELE RENTABILITY	20
2.8.3 UKAZOVATELE FINANČNEJ STABILITY A ZADĽŽENOSTI	23
2.8.4 UKAZOVATELE AKTIVITY	26
2.9 ANALÝZA SÚSTAV UKAZOVATEĽOV	27
2.9.1 PYRAMÍDOVÉ SÚSTAVY UKAZOVATEĽOV	28
2.9.2 SÚHRNNÉ MODELY HODNOTENIA FINANČNEJ ÚROVNE	28
3. CHARAKTERISTIKA PODNIKU	34
3.1 PREDSTAVENIE PODNIKU	34
3.2 ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE	34
3.3 DÔLEŽITÉ FAKTY O SPOLOČNOSTI	35
4. APLIKÁCIA VYBRANÝCH METÓD FINANČNEJ ANALÝZY NA SPOLOČNOSŤ A&T SERVICES, S. R. O.	37
4.1 ANALÝZA STAVOVÝCH UKAZOVATEĽOV	37
4.1.1 ANALÝZA SÚVAHY	37
4.1.2 ANALÝZA VÝKAZU ZISKOV A STRÁT	41
4.2 ANALÝZA POMEROVÝCH UKAZOVATEĽOV	46
4.2.1 UKAZOVATELE LIKVIDITY	46
4.2.2 UKAZOVATELE RENTABILITY	48
4.2.3 UKAZOVATELE ZADĽŽENOSTI	52
4.2.4 UKAZOVATELE AKTIVITY	56
4.3 APLIKÁCIA VYBRANÝCH BONITNÝCH A BANKROTNÝCH MODELOV	60
4.3.1 KRALICKOV QUICK – TEST	60
4.3.2 TAFFLEROV BANKROTNÝ MODEL	61

5. ZÁVER	63
ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY	66
ZOZNAM SKRATIEK A SYMBOLOV	67
ZOZNAM PRÍLOH	70
PRÍLOHY	71

1. Úvod

K tomu, aby podnik obstál v konkurenčnom prostredí je nutné, aby jeho podnikateľská činnosť fungovala nie len po stránke obchodnej (odbyt výrobkov a služieb) ale taktiež aj po stránke finančnej, ktorá hrá veľmi významnú úlohu. Management potrebuje byť v rámci finančného riadenia čo najlepšie oboznámený s finančnou situáciou podniku, čiže poznať jeho výkonnosť a finančnú pozíciu, t.j. jeho rentabilitu, likviditu a finančnú stabilitu a solventnosť. Poskytovať tieto informácie je úlohou finančnej analýzy, ktorá ponúka celú radu metód pre hodnotenie finančnej situácie (finančného zdravia) podniku. Avšak management nie je jediný, ktorý potrebuje tieto informácie. Záujem o ne môžu, a aj prejavujú napríklad banky v prípade, keď podnik potrebuje získať od banky úver. Ďalej to môžu byť prípadní tuzemskí, alebo zahraniční investori, či už na kapitálovom, alebo inom trhu.

Finančnú analýzu ako tému bakalárskej práce som si vybral, pretože znalosť finančného stavu podniku by mala byť samozrejmosťou každého schopného manažera. Z toho dôvodu by malo byť ovládanie finančnej analýzy ako nástroja k zisteniu tohto stavu jednou zo základných schopností každého, kto má záujem o to, aby jeho podnikanie fungovalo.

Cieľom bakalárskej práce je zhodnotiť finančnú situáciu spoločnosti A&T services, s. r. o. za roky 2005-2009 za pomoci vhodných metód finančnej analýzy. Práca bude rozdelená na dve časti.

Prvá časť bude venovaná teoretickej časti. V nej sa dotknem histórie vývoja tejto analýzy vo svete, aj v Českej republike. Za použitia odbornej literatúry sa pokúsim opísať hlavné princípy finančnej analýzy, užívateľov využívajúcich analýzu. Najväčšiu časť teoretickej časti bude zaberat' rozdelenie a opis metód finančnej analýzy, jej ukazovateľov, opis a spôsob výpočtu ukazovateľov. Budem sa venovať aj teórii niektorých predikčných modelov.

Časť praktická bude zameraná na aplikáciu teoretických znalostí na zistenie a zhodnotenie finančnej situácie spoločnosti A&T services, s. r. o.. Tu využijem metódy horizontálnej a vertikálnej analýzy účtovných výkazov, vybrané ukazovatele likvidity, rentability, aktivity a zadĺženosti, finančnú situáciu podniku posúdim aj pomocou jedného bankrotného a jedného bonitného modelu. Súčasťou tejto časti bude aj interpretácia zistených výsledkov, pretože práve to je najdôležitejšia časť celej finančnej analýzy.

2. Teória finančnej analýzy

Hlavnou úlohou finančnej analýzy je komplexne posúdiť úroveň súčasnej finančnej situácie podniku (finančné zdravie), posúdiť vyhliadky na finančnú situáciu podniku v budúcnosti a pripraviť opatrenia na zlepšenie jeho ekonomickej situácie, zabezpečenie jeho ďalšej prosperity, k príprave a skvalitneniu rozhodovacích procesov.

2.1 História finančnej analýzy

Pôvod finančnej analýzy je s najväčšou pravdepodobnosťou rovnako starý ako vznik peňazí, pretože bolo potrebné vykonávať úvahy o tom, ako s nimi hospodáriť. Samozrejme sa nejednalo o finančnú analýzu ako ju poznáme dnes, išlo skôr iba o nejaké teoretické úvahy, s praktickou analýzou nemali vôbec nič spoločné. Tieto úvahy boli vykonávané bez hlbšieho poznania, a prirodzene sa vyvíjali podľa doby, v ktorej mali fungovať. Ku konci 19. storočia sa v USA finančná analýza vyznačovala tým, že zobrazovala absolútne zmeny v účtovných výsledkoch, čím sa položili základy pre jej takzvané moderné chápanie. V období po prvej svetovej vojne sa ukázalo, že účtovné výkazy ako rozvaha a výkaz ziskov a strát sú kvalitným zdrojom informácií a začali byť v rámci finančnej analýzy sledované za účelom hodnotenia schopnosti splácať úver najmä u veľkých firiem. Systematický rozvoj finančnej analýzy a jej nástrojov začal v priebehu Veľkej hospodárskej krízy, kedy začala byť dôležitá problematika likvidity, ktorá sa tak stala súčasťou analytických úvah, vyvrcholenie krízy potom prinieslo uvažovania o prežití firmy. Ďalší používanie finančnej analýzy nasledovalo po druhej svetovej vojne, kedy začala byť zohľadňovaná aj výkonnosť firiem. K výraznému posunu možností tohto druhu konania firiem došlo vďaka rozvoju počítačov, pretože tie zmenili matematické princípy, aj dôvody, ktoré viedli k ich zostavovaniu. [4]

Finančné zdravie je súhrnným vyjadrením úrovne všetkých jeho podnikových aktivít, ktorými sa podnik na trhu prezentuje. Do finančnej analýzy sa premieta objem a kvalita výroby, úroveň marketingovej obchodnej činnosti, inovačná aktivita a ďalšie podnikové činnosti. Finančnú situáciu je teda nutné chápať ako komplexný viac kritériálny model skladajúci sa z mnohých čiastkových charakteristík a ich väzieb. [1]

2.1.1 História finančnej analýzy na území ČR

V Čechách možno pokladať za počiatky finančnej analýzy začiatok 20. storočia, kedy sa v literatúre po prvý krát objavuje termín „analýza bilanční“, a to v spise s názvom *Bilance akciových společností*, vydaný v roku 1906. Jeho autorom bol profesor doktor Jozef Pazourek, a tento spis bol na vtedajšiu dobu pomerne moderný, hoci v Spojených štátoch bolo v danú dobu poznanie už ďalej. Zaujímavosťou je, že česká literatúra pôvodne užívala termín prevzatý z nemčiny, čiže bilančná analýza (Bilanzanalyse či Bilanzkritik). Celosvetovo sa tento termín prestal používať po druhej svetovej vojne, avšak v Českej republike až po roku 1989, kedy sa vďaka americkému a britskému vplyvu presadil termín finančná analýza (anglicky Financial Analysis). V Nemecku sa dodnes používa termín bilančná analýza. Finančná analýza sa v posledných pätnástich rokoch stala obľúbeným nástrojom pri hodnotení reálnej ekonomickej situácie podniku. [4]

2.2 Užívatelia finančnej analýzy

Informácie, ktoré sa týkajú finančnej situácie podniku sú predmetom záujmu pre veľa subjektov. Finančná analýza je dôležitá pre veriteľov, akcionárov a ďalších externých užívateľov, ako aj pre podnikových managerov. Každý z nich má svoje špecifické záujmy, a z nich plynú aj ich následné ekonomické rozhodnutia. Zoznam užívateľov finančnej analýzy je pomerne obsiahly, je však jedna vec, ktorú majú všetci spoločnú. Potrebujú vedieť, aby mohli riadiť. [2]

Podľa toho, kto realizuje a potrebuje finančnú analýzu, ju môžeme rozdeliť na dve oblasti:

Externá finančná analýza

Je zhotovovaná externými užívateľmi, ktorí na základe zverejnených účtovných výkazov a iných verejne dostupných zdrojov hodnotia dôveryhodnosť, alebo kredibilitu podniku. Dosiahnutá úroveň finančného zdravia podniku jeho okolie informuje o pokračovaní a rozvoji firmy v budúcich rokoch.

K externým užívateľom patria:

- investori
- banky a iní veritelia
- obchodní partneri
- štát a jeho orgány
- konkurenti

Interná finančná analýza

Finančnú analýzu zhotovujú vnútropodnikové útvary, ale taktiež aj prizvané, alebo povolané osoby, ako sú napríklad audítori, ratingové agentúry, alebo oceňovatelia. Pri internej finančnej analýze sú, na rozdiel od externej, zhotovovateľom poskytnuté všetky požadované interné informácie a údaje finančného, manažerského alebo vnútropodnikového účtovníctva, informácie z kalkulácií, štatistík, plánu, atď. Podnikový management má teda oveľa podrobnejšie spektrum informácií.

K interným užívateľom patria:

- manažéri
- zamestnanci
- odbory

[2]

Investori

Primárnymi užívateľmi finančno-účtovných informácií v účtovných výkazoch sú akcionári, alebo vlastníci, ktorí do podniku vložili kapitál. Potencionálni investori si zas chcú overiť, či ich rozhodnutie je, alebo nie je správne. Získané informácie používajú z dvoch hľadísk – investičného a kontrolného.

Investičné hľadisko znamená využívanie informácií pre rozhodnutia o budúcich investíciách, čiže výber vhodného portfólia cenných papierov, kapitálové zhodnotenie, dividendová výnosnosť, likvidita, atď.

Kontrolné hľadisko uplatňujú akcionári podniku voči managementu. Zaujímajú sa o likviditu a stabilitu podniku, a výšku dosiahnutého disponibilného zisku, a či činnosť managementu zaručuje trvanie a rozvoj podniku. Držitelia dlhových cenných papierov zas majú záujem hlavne o to, aby im včas boli vyplatené úroky a splátky cenných papierov, čiže či bude v budúcnosti zaručená likvidita a stabilita podniku.

[2]

Banky a iní veritelia

Pre poskytnutie úveru potrebuje byť veriteľ oboznámený s finančným stavom podniku. Bez týchto informácií sa veriteľ nevie rozhodnúť či vôbec má úver poskytnúť, a ak áno, v akej výške, a za akých podmienok. Napríklad banky pri poskytovaní úveru zahŕňajú do úverových zmlúv klauzuly, ktorými je viazaná stabilita úverových podmienok na hodnoty niektorých finančných ukazateľov. Znamená to, že banka môže na základe týchto klauzúl zmeniť napríklad úrokovú sadzbu v prípade, ak podnik prekročí istú hranicu zadĺženosti. Banka

využíva finančnú analýzu kvôli posúdeniu takzvanej bonity dlžníka. Ide o analýzu jeho finančného hospodárenia, zisťuje sa ziskovosť podniku, jeho rentabilita, či má podnik dostatočné finančné zdroje k splateniu záväzkov, a či bude schopný splácať aj tento nový úver a úroky. U strednodobých a dlhodobých úverov sa posudzuje aj investičný plán, u krátkodobého je dôležitá likvidita podniku. [4]

Obchodní partneri

Dodávatelia, alebo obchodní veritelia sa zaujímajú najmä o to, či bude podnik schopný hradiť splatné záväzky, sledujú jeho krátkodobú prosperitu. U dlhodobých dodávateľov sa záujem obracia pochopiteľne aj na informácie o dlhodobej stabilite podniku

Odberatelia, alebo zákazníci, sa pri krátkodobom obchodnom styku väčšinou nezaujímajú vo väčšej miere o finančnú situáciu podniku. Avšak pri obchodnom styku dlhodobom je tento záujem na mieste, pretože potrebujú mať istotu, pretože pri finančných problémoch môže byť ohrozená ich vlastná výroba. Ďalej potrebujú vedieť, či dodávateľ je schopný dostať svojím záväzkom. [4]

Konkurenti

Konkurenti zbierajú finančné informácie o podobných podnikoch, alebo celého odvetvia. Tieto čísla porovnávajú s vlastnými dosiahnutými výsledkami hospodárenia, zaujímajú sa hlavne o rentabilitu, ziskovú maržu, cenovú politiku, investičnú aktivitu, výšku zásob, ich obratovosť, atď. Podnik nie je povinný poskytovať tieto informácie konkurencii, ak však informácie o svojej finančnej situácii nezverejní, vstupuje na trh paradoxne z horšej pozície. Je to dané tým, že zatajovaním informácií sa sám oberá o potencionálnych investorov a zákazníkov. Skresľovaním informácií riskuje stratu dobrej povesti. [3]

Manažéri

Podnikový management využíva informácie z finančného účtovníctva, ktoré je základom pre finančnú analýzu hlavne pre dlhodobé strategické aj operatívne finančné riadenie podniku. Získané informácie tvoria spätnú väzbu medzi rozhodnutím a jeho praktickým dôsledkom. Finančná analýza pomáha managementu získať obraz o finančnej situácii podniku, a táto znalosť im zas pomáha správne sa rozhodovať pri získavaní finančných zdrojov, nastavení optimálnej majetkovej štruktúry vrátane vhodných foriem jeho financovania, pri rozdeľovaní disponibilného zisku, atď. [2]

Štát a jeho orgány

Štát sa zaujíma o finančné informácie podniku z viacerých dôvodov, medzi ktoré patrí napríklad kontrola podnikov so štátnou majetkovou účasťou, alebo kontrola plnenia daňovej povinnosti. Štát sa zaujíma o finančnú situáciu podnikov, ktoré dostali, alebo dostanú štátnu zákazku. Dôležité sú aj pre formuláciu hospodárskej politiky štátu voči podnikateľskej sfére.

Ostatní

Uvedené záujmové skupiny nie sú kompletným zoznamom subjektov, ktorí pracujú s finančnými informáciami podniku. Dá sa ešte rozšíriť napríklad o analytikov, daňových poradcov, oceňovateľov podniku, burzových maklérov, odborové zväzy, univerzity, novinári, atď. V niektorých prípadoch dochádza ku konfliktom medzi rôznymi skupinami, tu sa vyžaduje kontrola finančných dát podniku nezávislým audítorom. [2]

V bežnej podnikateľskej praxi je takmer nemožné, a tiež zbytočné spracovávať celkovú analýzu. Využívajú sa iba vybrané finančné ukazatele, ktoré sa sledujú v ďalšom období, a majú tak lepšiu vypovedajúcu schopnosť. [2]

Finančnú analýzu možno rozdeliť na 3 na seba nadväzujúce postupové fázy:

1. *Diagnóza základných charakteristík (ukazovateľov) finančnej situácie.*
2. *Hlbšia analýza príčin zisteného stavu.*
3. *Identifikácia hlavných faktorov nežiaduceho vývoja a návrh opatrení.* [3]

2.3 Zdroje informácií pre finančnú analýzu

Hlavným zdrojom informácií pre finančnú analýzu sú hlavne tieto výkazy:

Výkazy finančného účtovníctva, ktorým hovoríme aj výkazy externé, pretože informácie z nich sú určené hlavne externým užívateľom. Pod finančným účtovníctvom rozumieme informácie o stave a štruktúre majetku a zdrojoch jeho krytia, o tvorbe a použití výsledku hospodárenia, a taktiež aj o pohybe peňažných prostriedkov. Ide teda o súvahu, výkaz ziskov a strát, a výkaz cash flow. Zaujímavosťou je, že anglosaské ekonomiky zahŕňajú do tejto

skupiny aj výkaz pracovného kapitálu, ktorý je veľmi účinným pomocným materiálom pre riadenie likvidity firmy. [1;6]

Výkazy vnútropodnikového účtovníctva, ktoré si podnik vytvára podľa svojich potrieb, neexistuje tu žiadna jednotná metodická úprava. Patria sem napríklad výkazy o vynakladaní podnikových nákladov v rôznom členení, výkazy o spotrebe nákladov na jednotlivé úkony, alebo v jednotlivých strediskách. Tieto údaje nie sú verejne prístupné, majú interný charakter. [1;6]

Okrem týchto základných zdrojov sa k zostaveniu finančnej analýzy používajú aj ďalšie zdroje, môžeme ich rozdeliť na:

Finančné informácie – patria sem účtovné výkazy a výročné správy, vnútropodnikové informácie, prognózy finančných analytikov a vedenia firmy, burzové informácie, správy o vývoji menových relácií a úrokových mier.

Kvantifikovateľné nefinančné informácie – firemné štatistiky produkcie, odbytu, zamestnanosti, prospekty, normy spotreby, interné smernice.

Nekvantifikovateľné informácie – predstavujú správy vedúcich pracovníkov jednotlivých útvarov firmy, komentáre manažerov, odbornej tlače, prognózy. [1]

Údaje môžu ale obsahovať aj chyby, neurčitosti aj zámerné odchýlky, môžu byť skreslené, poškodené ako pri svojom vzniku, tak pri prenose. Odhad ich spoľahlivosti je potom pre využitie výsledkov finančnej analýzy veľmi dôležitý. [2]

2.4 Základné princípy finančnej analýzy

Finančná analýza vychádza z finančných výkazov. Pre maximálnu výpovednú hodnotu analýzy je teda dôležité, aby informácie vo finančných výkazoch boli pravdivým zobrazením skutočnosti.

Finančná analýza je zameraná primárne na minulosť (firmy zverejňujú finančné výkazy s časovým odstupom, počas ktorého sa situácia môže razantne zmeniť), ale možno ju využiť aj na predpoveď budúcnosti.

Výsledky finančnej analýzy často nič samé o sebe nepovedia. Pre posúdenie finančno ekonomickej situácie pomocou pomerových ukazovateľov je rozhodujúce porovnávanie. Porovnávať môžeme voči norme, v priestore, alebo v čase.

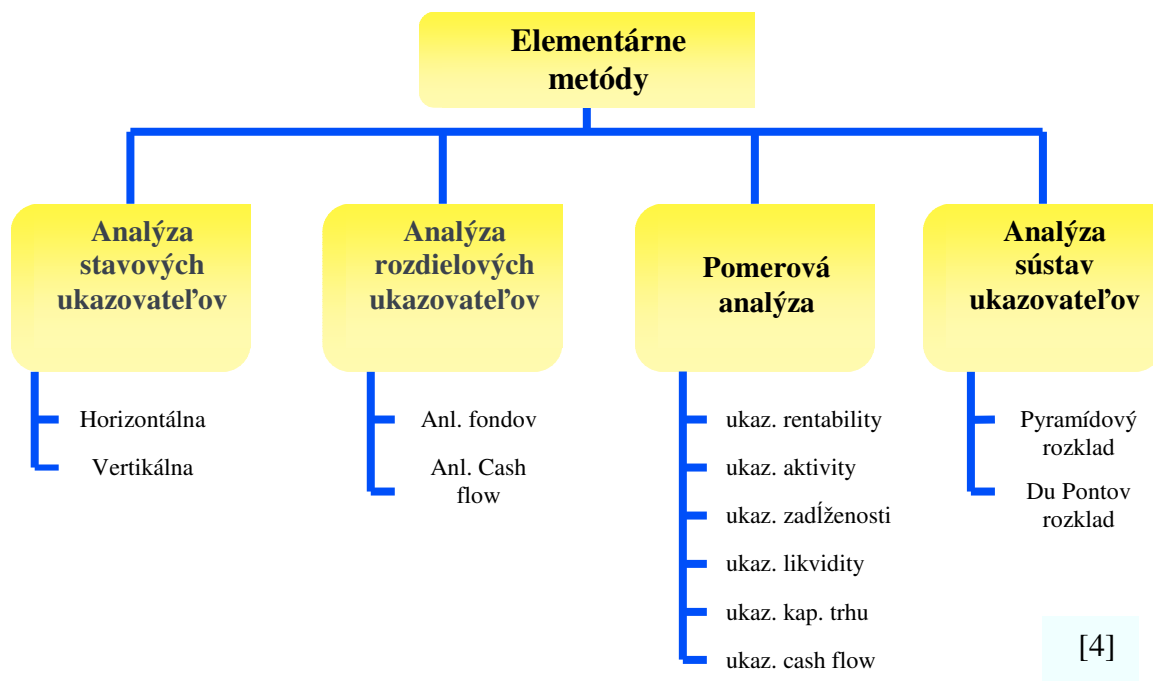
Pri porovnávaní voči norme sa jednotlivé ukazovatele porovnávajú s normovanou, čiže žiadúcou hodnotou, ktorú má ukazovateľ dosahovať. Tá môže byť vyjadrená formou priemernej, minimálnej, mediálnej, maximálnej hodnoty, alebo formou kvantilov, prípadne určitého intervalu. V praxi je však porovnávanie s normami používané v menšom rozsahu, a to preto, že normy uvedené v odbornej literatúre často nezohľadňujú špecifiká firmy, a prostredie, v ktorom pôsobí. [1]

Podobné je porovnávanie v priestore. Tu porovnávame hodnoty ukazovateľov firmy s hodnotami rovnakých ukazovateľov iných podnikov v určitom časovom období. Dôležité je, aby boli splnené podmienky porovnávania, ako napríklad časová, oborová a legislatívna porovnateľnosť.

Porovnávanie v čase je dynamické posudzovanie vývoja ukazovateľov v niekoľkých, po sebe nasledujúcich časových obdobiach. Tu je dôležité dbať porovnateľnosť účtovných výkazov. Finančná analýza hodnotí finančné výkazy absolútne (absolútne zmeny finančných údajov ako tržby), relatívne (percentuálne zmeny týchto ukazovateľov) alebo podielom čiastkových položiek ako zásoby tovaru na celkovej položke. [1]

2.5 Metódy finančnej analýzy

Schéma č. 1: Členenia základných metód finančnej analýzy



2.6 Analýza stavových ukazovateľov

Používa sa prevažne na analýzu vývoja a odchýlok pre menší počet období. Predstavuje základné východisko analýzy účtovných výkazov a slúži k prvotnej orientácii v hospodárení podniku. Upozorňuje na problémové oblasti, ktoré je potreba podrobiť detailnejšiemu skúmaniu. [2]

Patria sem:

- Horizontálna analýza
- Vertikálna analýza

2.6.1 Horizontálna analýza

Cieľom analýzy je zmerať pohyby jednotlivých veličín účtovných výkazov, a to absolútne, aj relatívne, a zmerať ich intenzitu. Porovnávanie jednotlivých položiek výkazov je realizované v riadku, teda horizontálne. Odtiaľ dostala analýza názov horizontálna. Keďže ide o porovnávanie položky v čase, je nutné mať k dispozícii údaje za minimálne dve po sebe nasledujúce časové obdobia. Presnosť horizontálnej analýzy je závislá od dĺžky časovej rady. Čím je časová rada dlhšia, tým je výpovedná hodnota analýzy vyššia, a poskytuje menej nepresností z hľadiska interpretácie výsledkov prepočtov. [3]

Výpočet absolútnej zmeny:

Absolútna zmena = hodnota v bežnom období - hodnota v predchádzajúcom období

[1]

Zmena sa vyjadruje aj percentuálne z dôvodu väčšej prehľadnosti a možnosti medzifiremného porovnania. Vypočíta sa:

Zmena(%)=((bežné obdobie - predchádzajúce obdobie) / predchádzajúce obdobie) x 100

[1]

Okrem percentuálnej zmeny sa dá zmena vyjadriť aj indexom, a to buď reťazovým, alebo bázičným. Bázičský index porovnáva hodnoty určitého ukazovateľa (položky) v jednotlivých obdobiach s hodnotou toho istého ukazovateľa v zvolenom, stále rovnakom období. Reťazové indexy porovnávajú zmenu položky v danom období s položkou v období predchádzajúcom.

[5]

2.6.2 Vertikálna analýza

Pri vertikálnej analýze sa posudzujú jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tzn. štruktúra aktív a pasív podniku. Označenie vertikálna analýza vzniklo preto, že sa pri percentuálnom vyjadrení jednotlivých komponentov postupuje v jednotlivých rokoch zhora dolu, čiže v stĺpcoch. Ako základ pre percentuálne vyjadrenie sa berie vo výkaze ziskov a strát obvykle veľkosť tržieb, a v súvahe hodnota celkových aktív podniku. Výhodou tejto analýzy je, že nezávisí na medziročnej inflácii a umožňuje teda porovnateľnosť výsledkov analýzy z rôznych rokov. Používa sa preto pri porovnávaní v čase, a v priestore. [5]

2.7 Analýza rozdielových ukazovateľov

Okrem horizontálnej a vertikálnej analýzy možno za absolútne ukazovatele považovať aj takzvané rozdielové ukazovatele, ktoré získame ako rozdiel dvoch absolútnych ukazovateľov. Niekedy sa označujú aj ako finančné fondy, alebo fondy finančných prostriedkov. Vo finančnej analýze pojem „fond“ znamená niečo iné v porovnaní s tým, ako ho chápe účtovníctvo. V účtovníctve sa za fond považuje zdroj krytia aktív. Vo finančnej analýze je fond :

- a) Zhrnutie určitých stavových položiek vyjadrujúcich aktíva, alebo pasíva
- b) Rozdiel medzi určitými položkami aktív na jednej strane, a určitými položkami pasív na strane druhej. Taký rozdiel sa obvykle označuje ako čistý fond. [2]

Medzi najčastejšie používané fondy vo finančnej analýze patria:

- čistý pracovný kapitál
- čisté pohotové prostriedky
- čisté peňažno - pohľadávkové finančné fondy [3]

2.7.1 Analýza čistého pracovného kapitálu

Čistý pracovný kapitál je najčastejšie používaným ukazovateľom vypočítaným ako rozdiel obežných aktív a celkových krátkodobých záväzkov. Zdrojom informácií je teda súvaha. Do kategórie pracovný kapitál sa zaraďuje obežný majetok očistený o tie záväzky podniku, ktoré bude nutné v najbližšej dobe uhradiť, alebo časť obežného majetku, ktorý je financovaný dlhodobými zdrojmi.

$$\text{ČPK} = \text{Obežné aktíva} - \text{Krátkodobé závazky} \quad [2]$$

Ukazovateľ je vyjadrený v absolútnych hodnotách. Rozdiel medzi týmito dvoma položkami má významný vplyv na solventnosť podniku. Prebytok krátkodobých aktív nad krátkodobými záväzkami vedie k záveru, že podnik má dobré finančné zázemie, a je likvidný. Ak ukazovateľ vykazuje záporné hodnoty, jedná sa o tzv. nekrytý dlh.

Jeho hodnotu možno zistiť aj inou metódou výpočtu:

$$\text{ČPK} = (\text{Dlhodobé závazky} + \text{Vlastné imanie}) - \text{Stále aktíva} \quad [2]$$

Ukazovateľ tak udáva takzvaný previs dlhodobých zdrojov nad stálymi aktívami.

$$\text{Ukazovateľ prekapitalizovania} = \text{Vlastné imanie} / \text{Dlhodobý hmotný majetok (DHM)} \quad [2]$$

Tento ukazovateľ vyjadruje mieru krytia dlhodobého hmotného majetku vlastným imaním. Vlastný kapitál by mal financovať dlhodobý majetok.

$$\text{Ukazovateľ podkapitalizovania} = \text{Vlastné imanie} + \text{dlhy} / \text{DHM} \quad [2]$$

Vyjadruje podmienky pre rovnováhu financií podniku. Hodnota nesmie klesnúť pod 1, pretože by boli investičné prostriedky kryté z časti krátkodobými zdrojmi, čo ohrozuje ďalší vývoj podniku.

2.7.2. Analýza čistých pohotových prostriedkov

$$\text{ČPP} = \text{Hotovostné finančné prostriedky} - \text{okamžite splatné závazky} \quad [2]$$

2.7.3 Analýza čistých pohľadávkových fondov

$$\text{CPF} = \text{OA} - \text{Zásoby} - \text{nelikvidné pohľadávky} - \text{Krátkodobé závazky} \quad [2]$$

2.8 Pomerová analýza

Počas dlhého obdobia používania pomerových ukazovateľov ako nástroja na zistenie finančného stavu podniku vzniklo veľké množstvo ukazovateľov, z ktorých niektoré sa odlišujú iba drobnými modifikáciami. Vzhľadom k ich veľkému počtu sa ukazovatele rozdeľujú do niekoľkých základných oblastí, a to na :

- ukazovatele finančnej stability a zadĺženosti
- ukazovatele rentability
- ukazovatele likvidity
- ukazovatele aktivity (obratu)
- ukazovatele vychádzajúce z údajov kapitálového trhu [3]

Vo všeobecnosti pomerové ukazovatele charakterizujú vzájomný vzťah medzi dvoma alebo viacerými absolútnymi ukazovateľmi pomocou ich podielu. Najčastejšie vychádzajú z účtovných dát, čiže zo súvahy a výkazu ziskov a strát. Pomerové ukazovatele sú najrozšírenejšou metódou finančnej analýzy, pretože umožňujú získať pomerne rýchly obraz o finančných charakteristikách podniku. Umožňujú analyzovať vývoj finančnej situácie podniku v čase (trendová analýza). Taktiež sú vhodným nástrojom pre medzipodnikové porovnávanie (komparatívna analýza). V ďalšom texte sú konkrétnejšie popísané jednotlivé oblasti ukazovateľov finančnej analýzy. [1]

2.8.1 Ukazovatele likvidity

Likvidita podniku vyjadruje schopnosť podniku hradiť svoje záväzky, alebo získať dostatočné množstvo peňažných prostriedkov na realizáciu potrebných platieb. Závisí teda od toho, ako rýchlo je podnik schopný inkasovať svoje pohľadávky, či má predajné výrobky, a či v prípade núdze je schopný predať svoje zásoby. Pre finančnú stabilitu je teda dôležitá vyššia likvidita. Avšak na druhú stranu príliš vysoká miera likvidity je nepriaznivým javom pre vlastníkov podniku, pretože finančné prostriedky sú viazané v aktívach, ktoré nepracujú v prospech rentability podniku. Ukazovatele likvidity dávajú do pomeru to, čím je možné platiť s tým, čo je nutné zaplatiť. Sú súčasťou výročných správ akciových spoločností, a často sa objavujú aj ako súčasť hospodárskych analýz. Nevýhodou týchto ukazovateľov je, že hodnotia likviditu podľa zostatku finančného (obežného) majetku, ale tá v ďaleko väčšej miere závisí na budúcich cash flow. Z hľadiska názvu a obsahu ukazovateľov sa používajú

spravidla tri základné ukazovatele:

- okamžitá likvidita
- pohotovú likvidita
- bežná likvidita

[1,5,7]

2.8.1.1 Ukazovateľ bežnej (celkovej) likvidity (angl. Current Ratio)

Bežná likvidita je tiež likviditou 3. stupňa. Zmysel ukazovateľa spočíva v tom, že porovnáva objem obežných aktív ako potenciálny objem peňažných prostriedkov s objemom záväzkov splatných v blízkej budúcnosti. Za primeranú výšku tohto ukazovateľa sa považuje rozmedzie od 1,5 do 2,5. Hlavná slabina tohto ukazovateľa spočíva v tom, že často nie je splnený hlavný predpoklad, že všetky obežné aktíva bude možné v krátkom čase premeniť na hotovosť. Je citlivý na štruktúru zásob a ich správne oceňovanie vzhľadom k ich predajnosti a na štruktúru pohľadávok vzhľadom k ich neplateniu v lehote či nedobytnosti. Vzťah na výpočet bežnej likvidity je:

Celková likvidita = Obežné aktíva / Krátkodobé záväzky.

[1]

2.8.1.2 Ukazovateľ pohotovej likvidity (angl. Quick Ratio)

Odbornou literatúrou označovaná aj ako likvidita 2. stupňa. Tento ukazovateľ eliminuje niektoré nedostatky predchádzajúceho ukazovateľa. Pri vyjadrení tohto podielu sa berú do úvahy z obežných aktív len pohotové prostriedky, tj. pokladničná hotovosť, peniaze na bankových účtoch, obchodovateľné cenné papiere, pohľadávky v tzv. čistej výške. Vhodné je opraviť čitateľ ukazovateľa o nedobytné pohľadávky. Odporúčaná hodnota tohto ukazovateľa by sa mala pohybovať v rozmedzí od 1,0 do 1,5. Výška ukazovateľa závisí od typu činnosti podniku, odvetvia do ktorého je zaradený, na stratégii podniku v oblasti finančného hospodárenia apod. Vzťah na výpočet pohotovej likvidity je daný takto:

Pohotovú likvidita = Obežné aktíva - Zásoby / Krátkodobé záväzky

[1]

2.8.1.3 Okamžitú likvidita (angl. Cash Ratio)

Býva označovaná ako likvidita 1. stupňa a predstavuje to najužšie vymedzenie likvidity. Vstupujú do nej len tie najlikvidnejšie zložky bilancie. Základnú zložku pohotových platobných a teda najlikvidnejších prostriedkov, tvoria peniaze na účtoch, peniaze v hotovosti a šeky. Pre okamžitú likviditu platí odporúčaná hodnota v rozmedzí 0,9 - 1,1. Pre SR je tento

interval rozšírený, v dolnej medzi je hodnota 0,6. Ukazovateľ je pomerne nestabilný, slúži hlavne na dokreslenie úrovne likvidity podniku. [4]

Okamžitá likvidita = Hotovostné platobné prostriedky / Krátkodobé záväzky [1]

2.8.2 Ukazovatele rentability

Rentabilita je meradlom schopnosti podniku vytvárať nové zdroje a dosahovať zisku použitím investovaného kapitálu. Hodnotí teda ziskovosť podniku. Čím je hodnota väčšia, tým je to pre podnik lepšie. Základným kritériom hodnotenia rentability (výnosnosti, miery zisku) je rentabilita vloženého kapitálu. Rentabilita vloženého kapitálu je všeobecne definovaná ako pomer zisku a vloženého kapitálu. Vložený kapitál sa používa spravidla v troch rôznych formách. [4]

Podľa toho, aký typ kapitálu je použitý, sa rozlišujú tieto ukazovatele:

- rentabilita aktív
- rentabilita vlastného imania
- rentabilita dlhodobo investovaného kapitálu [3]

Obece je rentabilita vyjadrovaná pomerom zisku k čiastke vloženého kapitálu. Môžeme sa však stretnúť s rôznym výkladom ako vloženého kapitálu, tak výkladu zisku ako takého. Zisk je kategória, ktorá je sama o seba veľmi široká. V zásade sú však tri kategórie zisku, ktoré sa môžu objaviť v ukazovateľoch rentability. Všetky sú zistiteľné z výkazu zisku a strát. Sú to:

- 1) **EBIT** (zisk pred odpočítaním úrokov a daní) zodpovedá prevádzkovému výsledku hospodárenia. Vo finančnej analýze sa vyžíva tam, kde je nutné zabezpečiť medzipodnikové porovnanie. Nie je ovplyvnený zmenami daňových ani úrokových sadzieb, ani zmenou štruktúry finančných zdrojov.
- 2) **EAT** (zisk po zdanení alebo tiež čistý zisk), ide o tú časť zisku, ktorú môžeme deliť na zisk k rozdeleniu (dividendy) a zisk nerozdelený (slúži k reprodukcii podniku). Vo výkaze ziskov a strát ho nájdeme ako výsledok hospodárenia za bežné účtovné obdobie. Kategória čistého zisku sa využíva vo všetkých ukazovateľoch, ktoré hodnotia výkonnosť firmy.

- 3) **EBT** (zisk pred zdanením), teda prevádzkový zisk už znížený alebo zvýšený o finančný a mimoriadny výsledok hospodárenia, od ktorého ešte neboli odpočítané dane. Využijeme ho tam, kde chceme zabezpečiť porovnanie výkonnosti firiem s rozdielnym daňovým zaťažením. [4]

2.8.2.1 Rentabilita aktív (*angl. Return on Assets, ROA*)

Tento ukazovateľ býva považovaný za kľúčové meradlo rentability. Dáva do pomeru zisk s celkovými aktívami investovanými do podnikania bez ohľadu na to z akých zdrojov sú financované. Do čitateľa môžeme dosadiť buď EBIT, alebo EAT v závislosti od toho, či chceme porovnať rentabilitu aktív s iným podnikom s rozdielnymi daňovými podmienkami, alebo zmerať rentabilitu vložených prostriedkov aj s úrokmi, ktoré sú odmenou veriteľom.

Ukazovateľ ROA sa teda dá vypočítať podľa tohto vzťahu: [1]

$$\text{ROA} = \text{EBIT} / \text{Aktíva.} \quad [1]$$

2.8.2.2 Rentabilita dlhodobých zdrojov (*angl. Return on Capital employed, ROCE*)

Ide o ukazovateľ, ktorý vyjadruje mieru zhodnotenia všetkých aktív spoločnosti financovaných vlastným a cudzím dlhodobým kapitálom. Možno teda povedať, že komplexne vyjadruje efektívnosť hospodárenia spoločnosti. [5]

$$\text{ROCE} = \text{EBIT} / \text{Vlastné imanie} + \text{Dlhodobé dlhy} \quad [1]$$

2.8.2.3 Rentabilita vlastného kapitálu (*angl. Return on Equity, ROE*)

Vyjadruje celkovú výnosnosť vlastných zdrojov, a teda aj ich celkové zhodnotenie zisku. Ukazovateľ zaujímavý hlavne pre vlastníkov, spoločníkov a ďalších investorov, ktorí zisťujú, či ich kapitál prináša dostatočný výnos. V čítateli sa väčšinou uvádza EAT. Pre investora je dôležité, aby bol ROE vyšší ako úroky, ktoré by obdržal pri inej forme investovania. Ak bude ROE dlhodobo nižšia, alebo rovná výnosnosti cenných papierov garantovaných štátom, podnik bude pravdepodobne odsúdený k zániku, pretože investor sa bude zaujímať o investovanie svojho kapitálu inde. [5]

$$\text{ROE} = \text{EAT} / \text{Vlastné imanie} \quad [1]$$

2.8.2.4 Rentabilita celkového vloženého kapitálu (angl. Return on Investment, ROI)

Ukazovateľ udáva „čistú“ rentabilitu firmy z pohľadu podnikateľa nachádzajúceho sa súčasne v pozícii vlastníka (akcionára), tak v pozícii veriteľa. Vyjadruje, s akou účinnosťou pôsobí celkový kapitál vložený do podniku nezávisle na zdroji financovania. [5]

$$\text{ROI} = \text{EBIT} + \text{nákladové úroky} / \text{Celkový kapitál} \quad [1]$$

Okrem vyššie uvedených ukazovateľov sa používajú ďalšie varianty ukazovateľov rentability.

2.8.2.5 Rentabilita tržieb (angl. Return on Sales, ROS)

Udáva stupeň ziskovosti, tj. množstvo zisku v korunách na 1 korunu tržieb. Ukazovateľ rentability tržieb je jedným z bežne sledovaných ukazovateľov finančnej analýzy. Jeho nízka úroveň dokumentuje chybné riadenie firmy, stredná úroveň je znakom dobrej práce manažmentu firmy a dobrého mena firmy na trhu, vysoká úroveň ukazovateľa ukazuje na nadpriemernú úroveň firmy. Ukazovateľ by mal byť používaný predovšetkým na medzipodnikové porovnanie a porovnanie v čase. Pre porovnanie rôznych podnikov sa vylučujú z čitateľa skresľujúce vplyvy a dáva sa prednosť prevádzkovému zisku. [3;5]

$$\text{ROS} = \text{Čistý zisk} / \text{Tržby} \quad [1]$$

$$\text{Prevádzková rentabilita tržieb} = \text{EBIT} / \text{Tržby} \quad [3]$$

2.8.2.6 Ukazovateľ rentability nákladov (angl. Return on Costs, ROC)

Je pomerne často používaný, aj keď iba doplnkový ukazovateľ k rentabilite tržieb. Udáva, koľko korún čistého zisku získa podnik vložením 1 koruny celkových nákladov. Čím vyšší je ukazovateľ, tým lepšie sú zhodnotené vložené náklady do hospodárskeho procesu, tým vyššie je percento zisku. [4]

$$\text{Rentabilita nákladov} = \text{EAT} / \text{Celkové náklady}. \quad [4]$$

Ďalším ukazovateľom je **nákladovosť** (angl. expense to revenue ratio).

Ukazovateľ vyjadruje podiel nákladov na výnosoch, tzv. 'halierový ukazovateľ', tj. odpovedá na otázku koľko korún nákladu je potrebné vynaložiť na jednu korunu výnosov (tržieb).

$$\text{Nákladovosť} = \text{Celkové náklady} / \text{Tržby}$$

[4]

2.8.3 Ukazovatele finančnej stability a zadĺženosti

Pojmom zadĺženosť vyjadrujeme skutočnosť, že podnik používa na financovanie svojich aktív vo svojej činnosti cudzie zdroje, teda dlh. Paradoxne rast zadĺženosti nemusí byť negatívnym znakom podniku, za určitých podmienok môže prispieť k celkovej rentabilite a tým aj k zvýšeniu tržnej hodnoty podniku. Na druhú samozrejme zvyšuje riziko finančnej nestability. Je to dané tým, že náklady na vlastný kapitál vo forme dividend a výplat podielov zo zisku sú spravidla drahšie, ako náklady na cudzí kapitál, čiže úrok. Hlavne vo veľkých podnikoch neprichádza do úvahy financovanie všetkých aktív z vlastných zdrojov, alebo iba zo zdrojov cudzích. Podstatou analýzy zadĺženosti je teda hľadanie optimálneho vzťahu medzi vlastným a cudzím kapitálom - hovoríme o kapitálovej štruktúre. Z toho vyplýva, že by sa zadĺženosť mala pohybovať v určitých medziach. Táto analýza porovnáva súvahové položky a na ich základe zistí, v akom rozsahu sú aktíva podniku financované z cudzích zdrojov.

[3;4;5]

Analýza zadĺženosti obsahuje veľké množstvo ukazovateľov. Medzi najdôležitejšie ukazovatele patrí ukazovateľ celkovej zadĺženosti

2.8.3.1 Ukazovateľ celkovej zadĺženosti (ukazovateľ veriteľského rizika - angl. *Debt ratio*)

Je základným ukazovateľom, ktorým sa spravidla vyjadruje celková zadĺženosť. Dáva do pomeru celkové záväzky s celkovými aktívami. Obecne platí, že čím je hodnota tohto ukazovateľa väčšia, tým vyššie je riziko veriteľov, tí preto preferujú skôr nižšie hodnoty ukazovateľa.. Je však nutné ho posudzovať s celkovou výnosnosťou podniku, a taktiež v súvislosti so štruktúrou cudzieho kapitálu. Vyššie hodnoty sú prípustné vtedy, keď je podnik schopný dosiahnuť vyššie percento rentability, ako percento úrokov platených z cudzieho kapitálu.

[1;4]

$$\text{Debt ratio} = \text{Cudzí kapitál} / \text{Celkové aktíva}$$

[1]

2.8.3.2 Podiel vlastného kapitálu na aktívach (angl. *Equity Ratio*)

Tento ukazovateľ charakterizuje dlhodobú finančnú stabilitu a udáva, do akej miery je podnik schopný kryť svoje prostriedky (majetok) vlastnými zdrojmi a aká vysoká je jeho finančná

samostatnosť. Všeobecne platí, že zvyšovanie tohto ukazovateľa znamená upevňovanie finančnej stability. Avšak, opäť je dôležitá jeho náväznosť na ukazovatele rentability.

[1]

Podiel VK na aktívach = Vlastné imanie / Aktíva celkom.

[1]

2.8.3.3 Stupeň krytia stálych aktív

Tento ukazovateľ dáva do pomeru dlhodobý kapitál (vlastný aj cudzí) a stále aktíva. Platí pravidlo, že stále aktíva by mali byť financované dlhodobými zdrojmi, preto by mal tento ukazovateľ dosahovať minimálne 100%. V tom prípade by boli všetky stále aktíva kryté dlhodobým kapitálom

[1]

Stupeň krytia SA = Dlhodobý kapitál / Fixné aktíva.

[1]

Tieto ukazovatele sú dopĺňované škálou ďalších ukazovateľov, pomocou ktorých je hodnotená štruktúra majetku (aktív) firmy.

2.8.3.4 Podiel fixných aktív = Fixné aktíva / Celkové aktíva

[1]

2.8.3.5 Podiel obežných aktív = Obetné aktíva / Celkové aktíva

[1]

2.8.3.6 Podiel zásob = Zásoby / Celkové aktíva

[1]

Ďalší ukazovateľ sa vyskytuje pod rôznymi názvami, napríklad **finančná páka** (angl. Financial Leverage) alebo majetkový koeficient.

2.8.3.7 Finančná páka = Celkové aktíva / Vlastné imanie

[1]

2.8.3.8 Dlhodobá zadlženosť

Vyjadruje, aká časť aktív podniku je financovaná dlhodobými dlhmi. Pomáha nájsť optimálny pomer dlhodobých a krátkodobých cudzích zdrojov

Dlhodobá zadlženosť = Dlhodobý cudzí kapitál / Celkové aktíva

[1]

2.9.3.9 Bežná zadlženosť

Je pomerom krátkodobého cudzieho kapitálu a celkových aktív. Čitateľ zahŕňa krátkodobé záväzky, bežné bankové úvery, pasívne prechodné a odhadné účty

$$\text{Bežná zadlženosť} = \text{Krátkodobý cudzí kapitál} / \text{Celkové aktíva} \quad [1]$$

2.8.3.10 Ukazovateľ zadlženosti vlastného kapitálu (angl. Debt / Equity Ratio)

Akceptovateľná zadlženosť vlastného kapitálu závisí na fáze vývoja firmy a pozícii vlastníkov k riziku. Pri stabilných spoločnostiach by sa mala pohybovať približne v pásme od 80% do 120%.

$$\text{Zadlženosť VK} = \text{Cudzí kapitál} / \text{Vlastné imanie} \quad [1]$$

Ďalšími používanými ukazovateľmi sú napríklad úrokové krytie a úrokové zaťaženie.

2.8.3.11 Úrokové krytie

Ukazovateľ úrokového krytia udáva, koľkokrát sú úroky kryté výškou prevádzkového zisku, tj. koľkokrát je zabezpečené platenie úrokov. Čím je vyššie úrokové krytie, tým je finančná situácia lepšia. Hodnota tohto ukazovateľa by mala byť väčšia ako 100%. Ak sa rovná 100%, znamená to, že podnik si zarobí akurát na úroky, ktoré musí splatiť. Ak je hodnota ukazovateľa pod 100%, podnik nedokáže svojou činnosťou zarobiť ani na úroky.

$$\text{Úrokové krytie} = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky} \quad [1]$$

2.8.3.12 Úrokové zaťaženie

Ukazovateľ úrokového zaťaženia je prevrátenou hodnotou ukazovateľa úrokového krytia. Vyjadruje, akú časť celkového vytvoreného efektu odčerpávajú úroky. Ak je podnik dlhodobo na nižšej úrovni úrokového zaťaženia, môže si dovoliť vyšší podiel cudzích zdrojov. Odporúča sa používať ukazovateľ v súvislosti s vývojom rentability a výnosnosti.

$$\text{Úrokové zaťaženie} = \text{Nákladové úroky} / \text{EBIT} \quad [1]$$

2.8.4 Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity merajú schopnosť spoločnosti využívať investované finančné prostriedky a merajú tiež viazanosť jednotlivých zložiek kapitálu v jednotlivých druhoch aktív a pasív. Tieto ukazovatele najčastejšie vyjadrujú počet obrátok jednotlivých zložiek zdrojov alebo aktív alebo dobu obratu - čo je prevrátená hodnota k počtu obrátok. [1]

Ukazovatele teda merajú, ako efektívne podnik hospodári so svojimi aktívami. Ak ich má viac, ako je účelné, vznikajú mu zbytočné náklady, a tým aj nízky zisk. Ak ich má naopak nedostatok, musí sa vzdať niektorých potencionálne výhodných podnikateľských príležitostí, a prichádza o výnosy. Obrat aktív musí byť čo najvyšší, čo znamená, že zásoby by sa mali počas roka takzvane obrátiť čo najviac. Logicky by teda doba obratu mala byť čo najkratšia. [5]

Na určenie aktivity podniku používame aj tieto ukazovatele:

2.8.4.1 Obrátka celkových aktív (počet obrátov / rok)

Ukazovateľ obratu celkových aktív meria obrat čiže intenzitu využívania celkového majetku. Tento ukazovateľ je najviac používaný pre medzipodnikové porovnávanie. Čím je ukazovateľ vyšší, tým efektívnejšie podnik využíva majetok. Ak je ukazovateľ nižší ako oborový priemer, odporúča sa predať niektoré aktíva, alebo zvýšiť tržby.

$$\text{Obrátka celkových aktív} = \text{Tržby} / \text{Celkové aktíva} \quad [1]$$

2.8.4.2 Doba obratu aktív (dni)

Je obrátenou hodnotou ukazovateľa obrátky celkových aktív. Ukazovateľ vyjadruje, za ako dlho dôjde k obratu celkových aktív (majetku) vo vzťahu k tržbám. Pozitívna je čo najkratšia doba obratu.

$$\text{Doba obratu aktív} = \text{celkové aktíva} \times 360 / \text{tržby} \quad [1]$$

2.8.4.3 Doba obratu zásob

Je ďalším ukazovateľom, ktorý umožňuje sledovanie hospodárskej aktivity podniku. Charakterizuje úroveň bežného prevádzkového riadenia. Dôležité je udržiavať dobu obratu

zásob na technicky a ekonomicky zdôvodnenej výške. Je citlivý na zmeny v dynamike výroby, a často sa používa jeho ekvivalent s dennými nákladmi v menovateli miesto tržieb.

$$\text{Doba obratu zásob} = (\text{zásoby} \times 360 / \text{tržby}) \quad [1]$$

2.8.4.4. Doba obratu pohľadávok

Ukazovateľ poskytuje informácie o riadení pohľadávok. Udáva, za ako dlho sú v priemere vyplácané faktúry. Ak dlhodobo prekračuje doby splatností, je nutné preveriť platobnú kázeň odberateľov

$$\text{Doba obratu pohľadávok} (= \text{pohľadávky} \times 360 / \text{tržby}) \quad [1]$$

2.8.4.5. Doba obratu záväzkov

Vyjadruje počet dní, na ktoré dodávatelia poskytnú obchodný úver. Charakterizuje platobnú disciplínu podniku.

$$\text{Doba obratu záväzkov} (= \text{záväzky} \times 360 / \text{tržby}) \quad [1]$$

2.8.5 Ukazovatele tržnej hodnoty

U nasledujúcich ukazovateľov sa okrem účtovných údajov ako zdroj informácií používajú aj údaje z kapitálových trhov. Z toho vychádzajú aj určité obmedzenia týchto ukazovateľov. Nie každý podnik si totiž ako svoju právnu formu zvolí práve akciovú spoločnosť s voľne obchodovateľnými akciami na trhu.

Sú dôležité najmä pre investorov či potenciálnych investorov z hľadiska hodnotenia návratnosti investovaných prostriedkov. K najdôležitejším ukazovateľom tejto skupiny patria účtovné hodnoty akcie, čistý zisk na akciu, dividendový výnos, ukazovateľ P / E a pomer trhovej ceny akcie k účtovnej hodnote. Z dôvodu, že v tejto práci je vykonaná finančná analýza spoločnosti s ručením obmedzeným sa týmto ukazovateľom v tomto texte viac venovať nebudeme. [1;3;4]

2.9 Analýza sústav ukazovateľov

Finančne ekonomickú situáciu podniku je teda možné analyzovať pomocou značného počtu rozdielových a pomerových ukazovateľov. Nevýhodou tohto prístupu však je, že jednotlivé

ukazovatele majú samy s sebe obmedzenú výpovednú schopnosť, pretože charakterizujú iba určitý úsek činnosti podniku. K posúdení jeho celkovej finančnej situácie sa preto vytvárajú sústavy ukazovateľov, označované tiež ako analytické systémy, alebo modely finančnej analýzy. Rastúci počet ukazovateľov v súbore umožňuje detailnejšie zobrazenie finančno-ekonomického stavu podniku, avšak súčasne veľký počet ukazovateľov sťažuje orientáciu v hodnotení podniku. Preto existujú modely založené na väčšom počte ukazovateľov, ale aj modely ústiace do jediného čísla [5]

2.9.1 Pyramídové sústavy ukazovateľov

Pyramídové sústavy ukazovateľov rozkladajú aditívnou, alebo multiplikatívnou metódou vrcholový ukazovateľ. Cieľom pyramídových sústav je na jednej strane popísanie vzájomnej závislosti jednotlivých ukazovateľov a na strane druhej analyzovanie zložitých vnútorných väzieb v rámci pyramídy.

Pyramídový rozklad bol prvý krát použitý v chemickej spoločnosti Du Pont de Nomeurs, a dodnes zostáva najtypickejším pyramídovým rozkladom. Podľa tejto spoločnosti dostal aj názov – Du Pontov rozklad. Je zameraný na rozklad rentability vlastného kapitálu a na vymedzenie jednotlivých položiek vstupujúcich do tohto ukazovateľa.

Vhodne skonštruované pyramídové sústavy ukazovateľov umožňujú systematicky .posúdiť minulé, súčasnú aj budúcu výkonnosť podniku.

2.9.2 Súhrnné modely hodnotenia finančnej úrovne

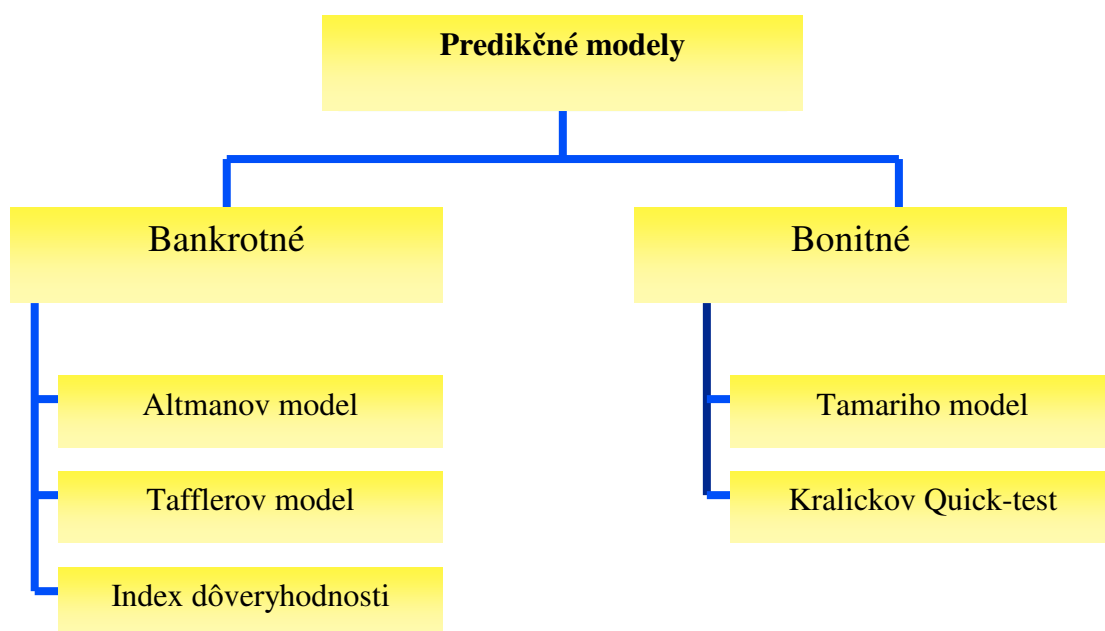
Pre hodnotenie finančnej pozície sa okrem jednotlivých skupín pomerových ukazovateľov používajú aj takzvané súhrnné modely hodnotenia finančnej úrovne podniku. Jedná sa o špecifické metódy vo finančných analýzach, ktoré majú za úlohu vyjadriť úroveň finančnej situácie jedným číslom. V odbornej literatúre sa hovorí o nich ako o systémoch včasného varovania, alebo o predikčných modeloch. Dôvodom ich vzniku bola snaha o včasné rozpoznanie príčin nestabilit podniku, ktoré môžu zapríčiniť jeho bankrot. Opierajú sa o fakt, že už niekoľko rokov pred úpadkom a bankrotom podniku sa v ňom vyskytujú určité anomálie, ktoré sú charakteristické pre rizikové podniky. [1;5]

Existujúce modely je možné rozdeliť do dvoch skupín:

1. **Bankrotné modely** – majú informovať užívateľov o tom, či je v dohľadnej dobe firma ohrozená bankrotom.
2. **Bonitné modely** – sú založené na diagnostike finančného zdravia firmy, čo znamená, že ich úlohou je stanoviť, či sa firma radí medzi dobré, alebo zlé firmy. Je preto zrejmé, že musí umožňovať porovnanie s inými firmami.

[4]

Schéma č. 2: Prehľad niektorých predikčných modelov



[1]

2.9.2.1 Bankrotné modely

Predikcia finančnej tiesne podniku je založená na dvoch typoch modelov. Jednorozmerné modely sa snažia nájsť jednoduchú charakteristiku (napríklad pomerový ukazovateľ) ktorá by dokázala dobre rozlíšiť medzi podnikmi, ktoré sa ocitnú vo finančnej tiesni, a tými ostatnými. Druhým typom modelov sú viacrozmerné modely, ktoré sa na rozdiel od jednorozmerných snažia konštruovať model skladajúci sa z viacerých jednoduchých charakteristík, ktorými sú obvykle priradené rôzne váhy.

[2]

2.9.2.1.1 Beaverov model

Je príkladom jednorozmerného modelu. Jeho autorom bol finančný analytik W. H. Beaver (1966). Vychádzal z hlavných pomerových ukazovateľov, ktorých hodnoty boli sledované na súboroch 79 problémových (failed) a 79 bezproblémových (nonfailed) podnikov. Za problémový bol označený podnik, ktorý v období desiatich rokov ohlásil úpadok, alebo nedodrжал záväzky vyplývajúce z emisie dlhopisov, prečerpal bankové konto, prípadne nevyplatil včas dividendu z akcií. Beaver zistil, že prvé indície úpadku podniku sa môžu prejaviť už päť rokov dopredu. Pomerové ukazovatele, ktorým Beaver prikladal najväčší význam sú uvedené v tabuľke.

[1;2]

Ukazovateľ	Trend u ohrozených podnikoch
Vlastný kapitál / aktíva celkom	Klesá
Pridaná hodnota / aktíva celkom	Klesá
Bankové úvery / cudzie zdroje	Rastie
Cash flow / cudzie zdroje	Klesá
Prevádzkový kapitál / aktíva celkom	Klesá

[1]

2.9.2.1.2 Altmanov model Z-skóre

Profesor EI Altman uskutočňoval predikciu bankrotu na základe súboru 66-tich podnikoch rovnomerne rozdelených na bankrotujúce a nebankrotujúce. Z pôvodného súboru 22 pomerových ukazovateľov odhadol priamou štatistickou metódou (tzv. diskriminačnou metódou) Z-skóre.

[1]

Rovnica dôveryhodnosti pre podniky, ktorých akcie sú obchodovateľné na trhu:

$$Z = 1,2 \times X1 + 1,4 \times X2 + 3,3 \times X3 + 0,6 \times X4 + 1,0 \times X5 \quad [1]$$

Rovnica dôveryhodnosti pre podniky, ktoré nie sú obchodovateľné na trhu:

$$Z = 0,717 \times X1 + 0,847 \times X2 + 3,107 \times X3 + 0,420 \times X4 + 0,998 \times X5 \quad [1]$$

kde

X1 = čistý pracovný kapitál / aktíva celkom

X2 = nerozdelený zisk / aktíva celkom

X3 = zisk pred úrokmi a daňami (EBIT) / aktíva celkom

X4 = základné imanie / celkové dlhy

X5 = tržby / aktíva celkom

[1]

Pre výpočet Z-skóre podnikov s obchodovateľnými akciami platí:

- a) $Z > 2,99$ podniky s nízkou pravdepodobnosťou bankrotu
- b) $1,81 < Z < 2,99$ podniky v šedej zóne
- c) $Z < 1,81$ podniky s vysokou pravdepodobnosťou bankrotu

[1]

Pre výpočet Z-skóre podnikov s neobchodovateľnými akciami na trhu platí:

- a) **$Z > 2,90$** - pásmo prosperity
- b) **$1,20 < Z < 2,90$** - pásmo šedej zóny
- c) **$Z < 1,20$** - pásmo bankrotu

[1]

2.9.2.1.3 Taflerov model (1977)

Model je založený na ukazovateľoch, ktoré odrážajú kľúčové charakteristiky platobnej neschopnosti spoločnosti.

Základný tvar Taflerovho modelu:

$$ZT = 0,53 \times X1 + 0,13 \times X2 + 0,18 \times X3 + 0,16 \times X4$$

kde:

X1 = EBT / Krátkodobé záväzky

X2 = Obežné aktíva / Záväzky celkom (cudzie zdroje)

X3 = Krátkodobé záväzky / Aktíva spolu

X4 = Tržby/ Aktíva spolu

[5]

Hodnotenie výsledku modelu:

- ak je výsledok nižší ako 0,2 znamená to veľkú pravdepodobnosť bankrotu
- ak je výsledok väčší než 0,3 znamená to malú pravdepodobnosť bankrotu

2.9.2.1.4 Model, IN "Index dôveryhodnosti (1995)

Tento model bol spracovaný manželmi Neumaierovými a jeho snahou je vyhodnotiť finančné zdravie českých firiem v českom prostredí, pretože predchádzajúce modely boli prevzaté z podmienok americkej tržnej ekonomiky. Manželia Neumaieroví prišli teda v roku 1995 s bankrotným modelom IN95, ktorý spracovali podľa údajov z roku 1994 od 1000 českých firiem z 25 odvetví českej ekonomiky. Firmy s hodnotou indexu IN95 väčšou než 2 majú schopnosť bezproblémovo platiť záväzky. U firiem, ktoré nedosiahli ani hodnoty 1 už existujú problémy, strácajú schopnosť splácať svoje záväzky. Neskôr vznikol model vlastnícky (v dvoch verziách index IN99 a IN01) [1]

$$\text{IN95} = \text{V1} \times \text{A} / \text{CZ} + \text{V2} \times \text{EBIT} / \text{U} + \text{V3} \times \text{EBIT} / \text{A} + \text{V4} \times (\text{T} / \text{A}) + \text{V5} \times \text{OA} / (\text{KZ} + \text{KBU}) + \text{V6} \times \text{ZPL} / \text{T} \quad [1]$$

2.9.2.2 Bonitné modely

Na európskom kontinente sú to hlavne banky, ktoré zaujíma schopnosť podniku platiť úroky a splácať istinu, a podľa toho sa rozhodujú, koľko požičajú. Zisťujú úroveň bonity. Bonitné modely sú nástrojom syntézy poznatkov z analýzy výkonnosti a analýzy finančnej pozície za účelom posúdenia stavu finančnej situácie. Snažia sa bodovým hodnotením stanoviť bonitu hodnoteného podniku. [2]

2.9.2.2.1 Tamariho model (1966)

M. Tamari pracoval ako bankový úradník, a z vlastných skúseností došiel k záveru, že finančnú situáciu je možné predvídať na základe 6 ukazovateľov. Vzhľadom k tomu, že sa jedná o ďalší model prevzatý zo zahraničia, nedá sa pri aplikácii na české firmy jednoznačne konštatovať úroveň zložitosti finančnej situácie. V Tamariho modeli je bonita podniku hodnotená bodovým súčtom výsledkov zo sústavy rovníc. Jednotlivé rovnice hodnotia finančnú samostatnosť (T1), viazanosť vlastného kapitálu a výsledku hospodárenia (T2), bežnú likviditu (T3) a tri ďalšie rovnice sa zaoberajú prevádzkovou činnosťou. Všetkým vypočítaným výsledkom sú priradené bodové hodnoty, pričom maximum je 100. Čím vyšší je dosiahnutý počet bodov, tým vyššia je bonita podniku. [4]

2.9.2.2.2 Kralickův Quick - test (1990)

Kralickov Quicktest patrí k najznámejším scoringovým bonitným modelom. Poskytuje rýchlu možnosť, s pomerne veľmi dobrou vypovedajúcou schopnosťou ohodnotiť analyzovaných

firmu. Pri jeho konštrukcii boli použité ukazovatele, ktoré nesmú podliehať rušivým momentom. Skladá sa zo sústavy 4 rovníc, na základe ktorých je potom hodnotená situácia v podniku. Súhrnné hodnotenie je určené pomocou kritériá váženého priemeru.

U tohto testu možno hodnotiť jednak finančnú stabilitu

$$\mathbf{FS = (R1 + R2) / 2,} \quad [1]$$

ďalej výnosovú situáciu

$$\mathbf{VS = (R3 + R4) / 2} \quad [1]$$

a vykonávať súhrnné hodnotenie finančnej situácie podniku

$$\mathbf{SH = (FS + VS) / 2.} \quad [1]$$

Ak je kritérium hodnotenia viac než 3 body, podnik je považovaný za veľmi dobrý.

Ak je hodnota menšia ako 1 bod, podnik sa nachádza v zlej finančnej situácii.

[5]

3. Charakteristika podniku

3.1 Predstavenie podniku

Spoločnosť A&T Services, s. r. o., vznikla zápisom do obchodného registra dňa 5. 4. 2004. Jej hlavným zameraním je nákup tovaru za účelom jeho ďalšieho predaja, a poskytovanie služieb v oblasti účtovníctva a daní.

A&T Services s. r. o. (ďalej už iba A&T Services) je členom skupiny A&T Group, a. s. pôsobiacej v Českej, aj Slovenskej republike. Do skupiny A&T Group, a. s., patria okrem A&T Services ďalšie štyri podniky, každý s iným predmetom podnikania. A&T Services sa primárne stará o účtovníctvo všetkých týchto podnikov, a zásobuje ich kancelárskym vybavením na základe ich objednávok. Poskytuje však svoje služby aj iným podnikom mimo skupiny A&T Group

3.2 Základné informácie

Obchodná firma: A & T Services, s.r.o.

Sídlo č. 288, Vysoká nad Kysucou 023 55, Slovenská republika

IČ: 36 417 696

Predmet podnikania:

- kúpa tovaru na účely jeho predaja konečnému spotrebiteľovi (maloobchod aj veľkoobchod)
- sprostredkovateľská činnosť v oblasti obchodu a zákaziek
- prieskum trhu
- poradenstvo v oblasti obchodu
- organizovanie kurzov a školení v rozsahu voľnej živnosti
- prenájom spotrebného tovaru, automobilov, dopravných prostriedkov, výpočtovej a administratívnej techniky a technológií
- činnosť ekonomických a účtovných poradcov
- vedenie účtovníctva
- automatizované spracovanie dát
- organizovanie kultúrnych, kultúrno-spoločenských a umeleckých podujatí
- faktoring a forfaiting
- reklamná činnosť
- administratívne práce

Spoločníci:

A&T Group a.s.

č. 288

Vysoká nad Kysucou 023 55

Ing. Róbert Gaboš

Ústredie 1185

Vysoká nad Kysucou

Kamila Gabošová

Vyšný koniec 382

Turzovka

Róbert Putorík

č. 279

Vysoká nad Kysucou

Základný kapitál: 6 639 €

Konateľ spoločnosti: Ing. Róbert Gaboš

[8]

3.3 Dôležité fakty o spoločnosti

A&T Services nemalo v rokoch 2004 až 2006 žiadnych zamestnancov. Predmetom činnosti v tej dobe bolo poskytovanie účtovných služieb podnikom iba zo skupiny A&T Group. O poskytovanie týchto služieb sa starali výlučne iba konatelia A&T Services. Podnik v tomto období neinkasoval žiadne tržby z predaja tovaru. Rok 2007 bol pre niektoré podniky skupiny A&T Group mimoriadne úspešný, a rast týchto podnikov znamenal pre A&T Services nutnosť prijatia zamestnancov, investície do dlhodobého hmotného majetku, rast nákladov, a v konečnom dôsledku aj stratu. Podnik v tomto roku začal predávať tovar a taktiež poskytovať svoje služby aj podnikom mimo skupiny A&T Group. Dva neúspešné roky, rok

2007 a 2008 podnik prežil iba vďaka finančnej výpomoci od ostatných podnikov A&T Group. Pod stratu, ktorú podnik utrpel v tomto období sa podpísal jednak už spomínaný rast ostatných podnikov zo skupiny, a vynútený rast spoločnosti A&T Services, ale aj príchod ekonomickej krízy a jej dopad na Českú a Slovenskú ekonomiku.

4. Aplikácia vybraných metód finančnej analýzy na spoločnosť A&T Services, s. r. o.

Na základe získaných teoretických znalostí a poskytnutých účtovných dokladov je v ďalšej časti práce vykonaná finančná analýza firmy A&T Services, s. r. o.

4.1 Analýza stavových ukazovateľov

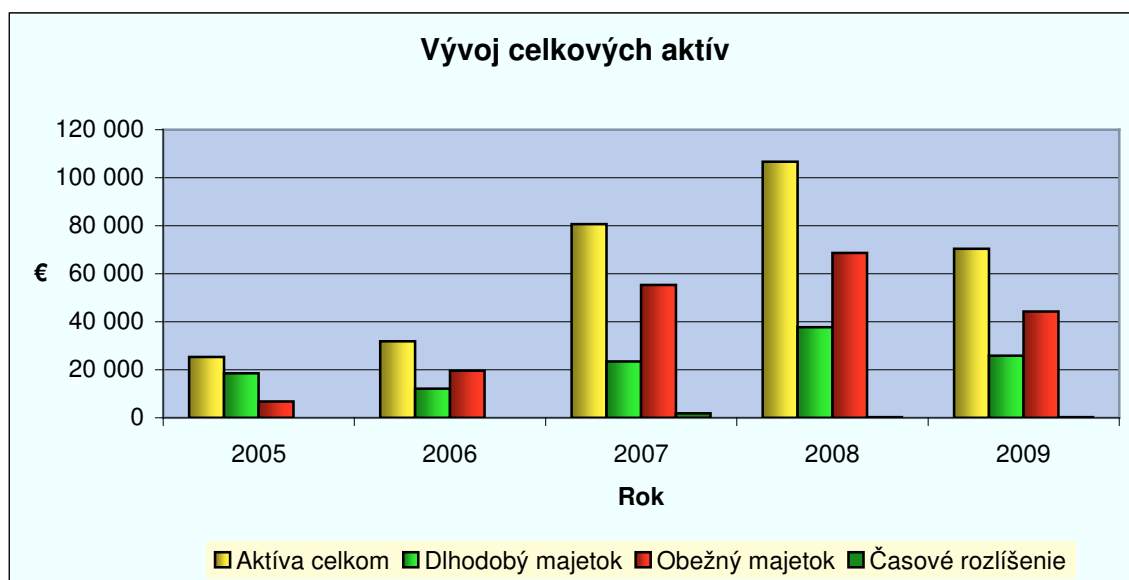
Pri analýze stavových ukazovateľov som vychádzal z informácií uvedených v súvahe a výkazu ziskov a strát, ktoré sú k práci priložené v prílohe.

4.1.1 Analýza súvahy

Horizontálna a vertikálna analýza súvahy je vykonaná za päť ročné obdobie podnikateľskej činnosti spoločnosti A&T. V ďalšom texte je analyzovaný vývoj celkových aktív a pasív, a aj ich zmena štruktúry v priebehu tohto obdobia.

4.1.1.1 Vývoj celkových aktív

Graf. č. 4.1.1 Vývoj celkových aktív



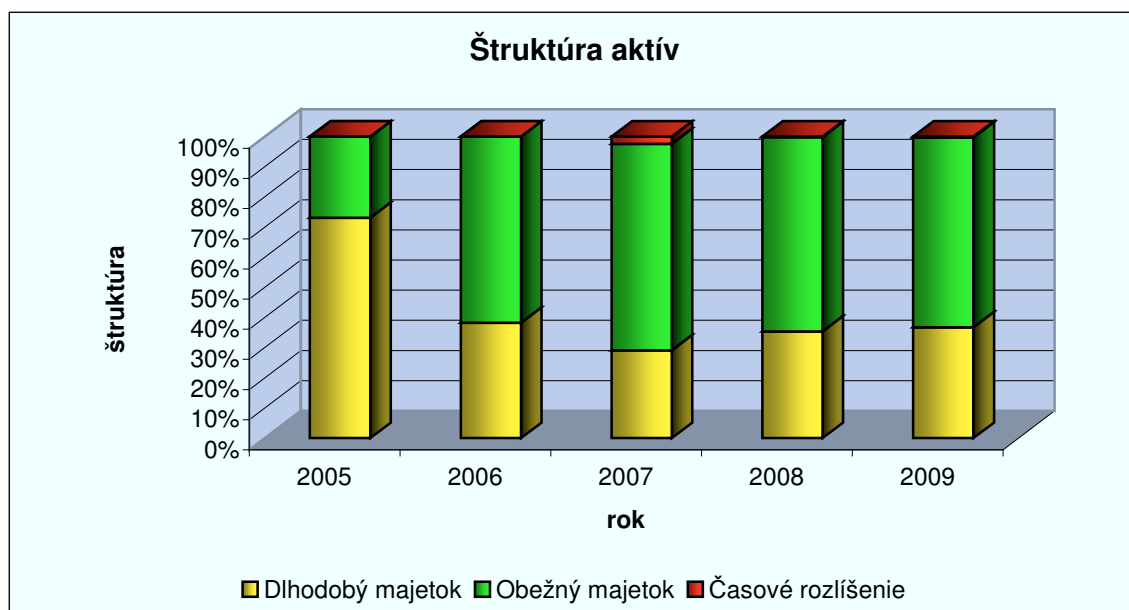
zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Tabuľka č. 4.1.1

V celých €	2005	2006	2007	2008	2009
Aktíva celkom	25 393	31 833	80 728	106 612	70 384
Dlhodobý majetok	18 555	12 182	23 501	37 745	25 893
Obežný majetok	6 838	19 651	55 301	68 657	44 278
Ostatné aktíva	0	0	1 926	210	213

zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Graf č. 4.1.2 Štruktúra aktív



zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Tabuľka č. 4.1.2

V %	2005	2006	2007	2008	2009
Aktíva celkom	100	100	100	100	100
Dlhodobý majetok	73,1	38,3	29,1	35,4	36,8
Obežný majetok	26,9	61,7	68,5	64,4	62,9
Časové rozlíšenie	0	0	2,4	0,2	0,3

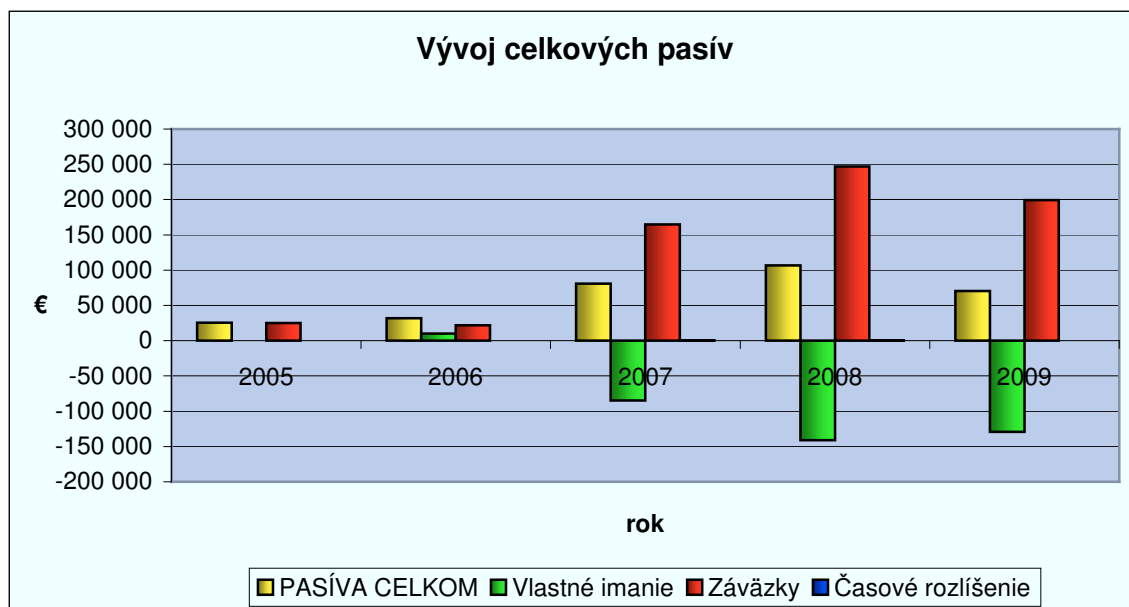
zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Celkové aktíva v časovom období od roku 2005 – 2008 medziročne rástli. Najvyšší nárast je možno sledovať v roku 2007, keď sa objem celkových aktív zvýšil o 153,6%. V roku 2009 je viditeľný pokles celkových aktív o 33% zapríčinený dopadmi ekonomickej krízy. V roku 2005 tvoril dlhodobý majetok až 73,1 % podiel na celkových aktívach, v ďalších rokoch však nastupuje charakteristický jav pre nevýrobné podniky, a tým je prevaha obežného majetku nad majetkom dlhodobým. Dlhodobý hmotný majetok je tvorený v rokoch 2005 a 2006 výhradne dlhodobým hmotným majetkom, konkrétnejšie hnutelnými vecami. Výraznejší

nárast dlhodobého hmotného majetku nastal v roku 2007, keď jeho objem vzrástol o 92,9 % oproti predchádzajúcemu obdobiu, avšak jeho podiel na celkových aktívach sa aj napriek takmer zdvojnásobeniu objemu znížil o 10%. V ďalších obdobiach objem dlhodobého hmotného majetku klesal. V roku 2008 objem celkového dlhodobého majetku mierne vzrástol, čo bolo zapríčinené investovaním firmy do nákupu nehmotného dlhodobého majetku, konkrétne softvéru. Ten tvorí v súčasnosti približne 15% hodnoty celkových aktív. O ďalší nárast dlhodobého majetku sa v roku 2008 zaslúžil aj dlhodobý finančný majetok. Vývoj obežných aktív bol spočiatku charakteristický prudkým medziročným nárastom. V roku 2008 sa jeho rast však výrazne spomalil, a v roku ďalšom objem obežného majetku dokonca klesol. Aj tu je badateľný dopad ekonomickej krízy. Obežný majetok tvorí od roku 2006 v priemere 64 %. V prvých dvoch rokoch analyzovaného obdobia bol tvorený väčšinou peňažnými prostriedkami. Za povšimnutie stojí najmä rok 2006, keď mala spoločnosť až 56,9% objemu celkových aktív viazaných práve v peňažných prostriedkoch. Od roku 2007 však majú väčšinový podiel na obežnom majetku krátkodobé pohľadávky.

4.1.1.2 Analýza pasív

Graf č. 4.1.3 Vývoj celkových pasív



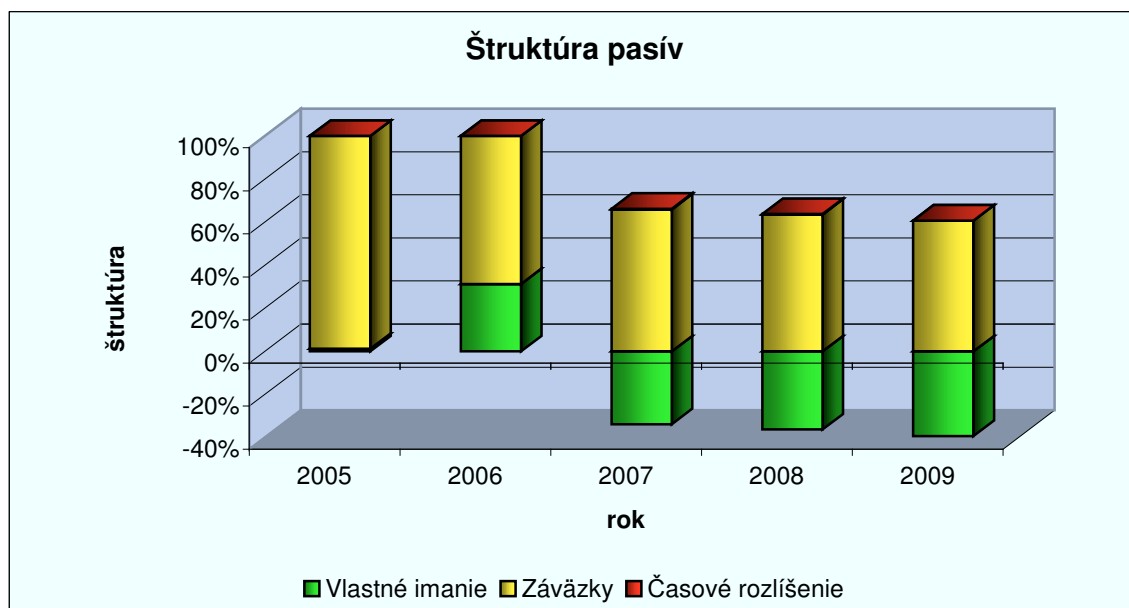
zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Tabuľka č. 4. 1. 3

V celých €	2005	2006	2007	2008	2009
Pasíva celkom	25 393	31 833	80 728	106 602	70 384
Vlastné imanie	299	9 958	-84 578	-140 868	-129 158
Závazky	25 094	21 875	164 708	246 790	199 499
Časové rozlíšenie	0	0	598	690	43

zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Graf č. 4.1.4 Štruktúra pasív



zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Tabuľka č. 4.1.4

V %	2005	2006	2007	2008	2009
Pasíva celkom	100	100	100	100	100
Vlastné imanie	1,2	31,3	-104,8	-132,1	-183,5
Závazky	98,8	68,7	20,4	231,5	283,4
Časové rozlíšenie	0	0	0,7	0,6	0,1

zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Ako je možno vidieť z grafu 4.1.3, objem celkových pasív sa taktiež medziročne zvyšoval rovnako ako objem celkových aktív. V roku 2009 klesli pasíva v dôsledku poklesu cudzích zdrojov.

Charakteristickým je pre graf 4.1.3 a 4.1.4 jeden spoločný jav, a tým je záporná hodnota vlastného imania. Dôvodom záporných hodnôt je výsledok hospodárenia podniku. Firma dosiahla zisk iba v rokoch 2006 a 2009, ostatné roky zo sledovaného obdobia boli pre firmu nepriaznivé, čo sa týka výsledku hospodárenia. Najvyššiu stratu dosiahol podnik v roku 2007,

kedy činila - 94 370 €. Rok 2007 bol pre podnik veľmi zlý, ako je možno vidieť aj v ďalších ukazovateľoch finančnej analýzy. V roku 2009 už firma vykazuje zisk, avšak položka súvahy výsledok hospodárenia minulých rokov, ktorý je ešte stále záporný, drží hodnotu vlastného kapitálu stále pod nulou.

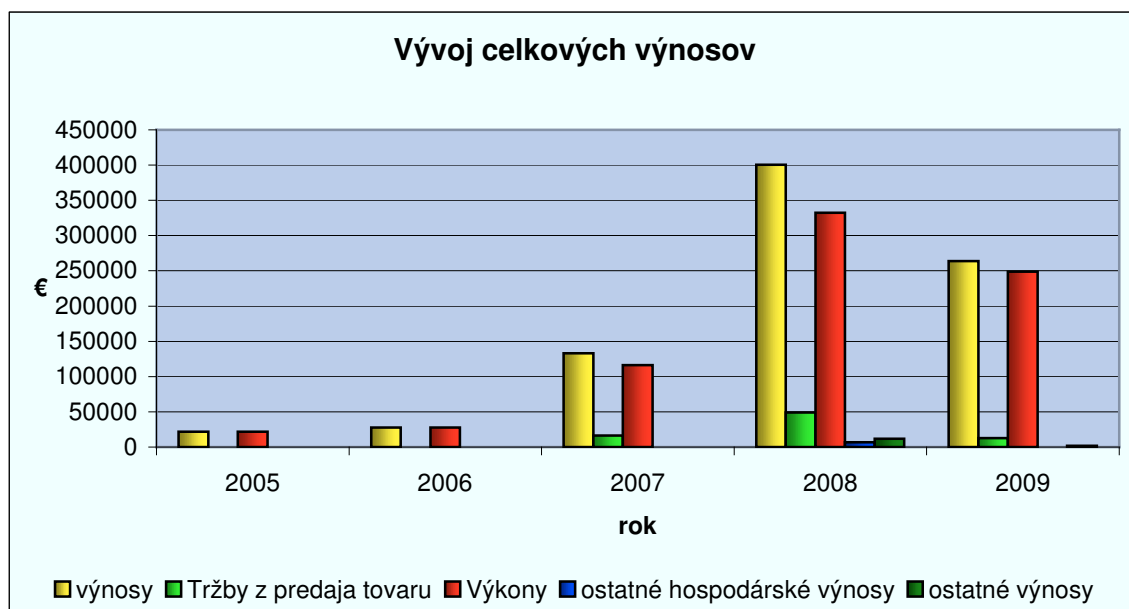
Závazky, čiže cudzie zdroje, tvoria v roku 2005 takmer celý objem pasív. V tomto roku je ešte pomer krátkodobých a dlhodobých záväzkov skoro rovnaký, avšak v ďalších rokoch narastá objem hlavne dlhodobých záväzkov. Hodnota záväzkov sa v roku 2007 zvýšila o 653%, pričom dlhodobé záväzky oproti roku 2006 vzrástli o 1339%. Významným je aj nárast krátkodobých záväzkov v roku 2007, ktorý činí 359% oproti predchádzajúcemu obdobiu.

4.1.2 Analýza výkazu ziskov a strát

Rovnako ako horizontálna a vertikálna analýza súvahy, aj výkaz ziskov a strát bol analyzovaný za päť ročné obdobie. V ďalšej časti je popísaný vývoj a štruktúra výnosov a nákladov spoločnosti A&T.

4.1.2.1 Vývoj celkových výnosov

Graf č. 4.1.5 Vývoj celkových výnosov



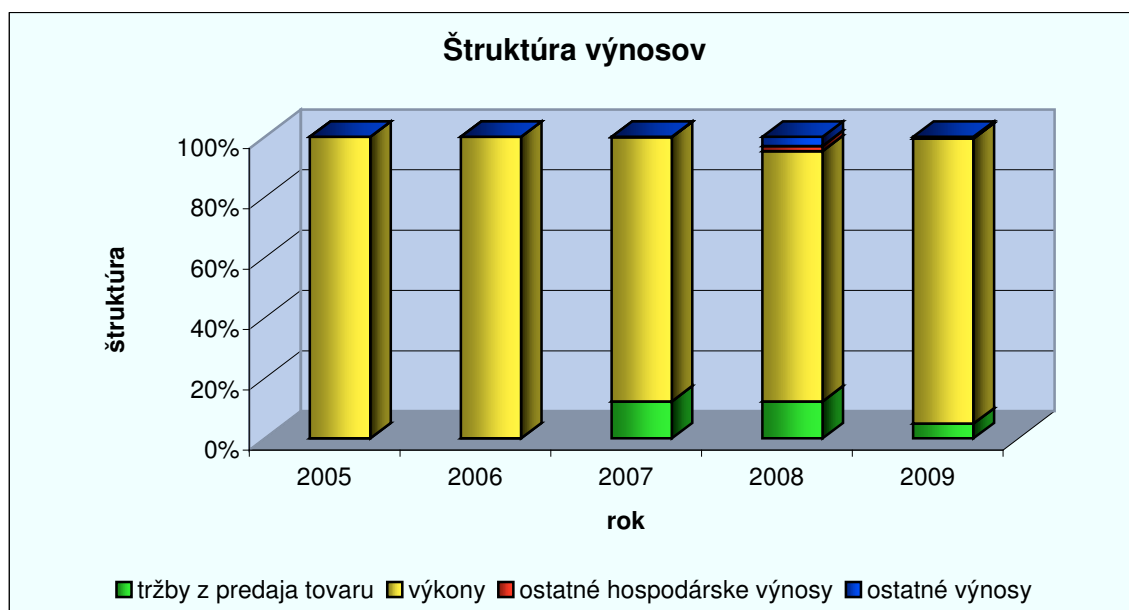
zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Tabuľka č. 4.1.5

V celých €	2005	2006	2007	2008	2009
Výnosy celkom	21 642	27 883	132 842	400 411	263 669
Tržby z predaja	0	0	16 298	49 214	12 923
Výkony (služby)	21 642	27 883	116 378	332 329	249 066
Ost. hosp. výnosy	0	0	0	6 956	249 066
Ostatné výnosy	0	0	166	11 912	1 680

zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Graf č. 4.1.6 Štruktúra výnosov



zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Tabuľka č. 4.1.6

V %	2005	2006	2007	2008	2009
Výnosy celkom	100	100	100	100	100
Tržby z predaja	0	0	12,3	12,3	4,9
Výkony (služby)	100	100	87,6	83	94,5
Ost. hosp. výnosy	0	0	0	1,7	0
Ostatné výnosy	0	0	0,1	3	0,6

zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

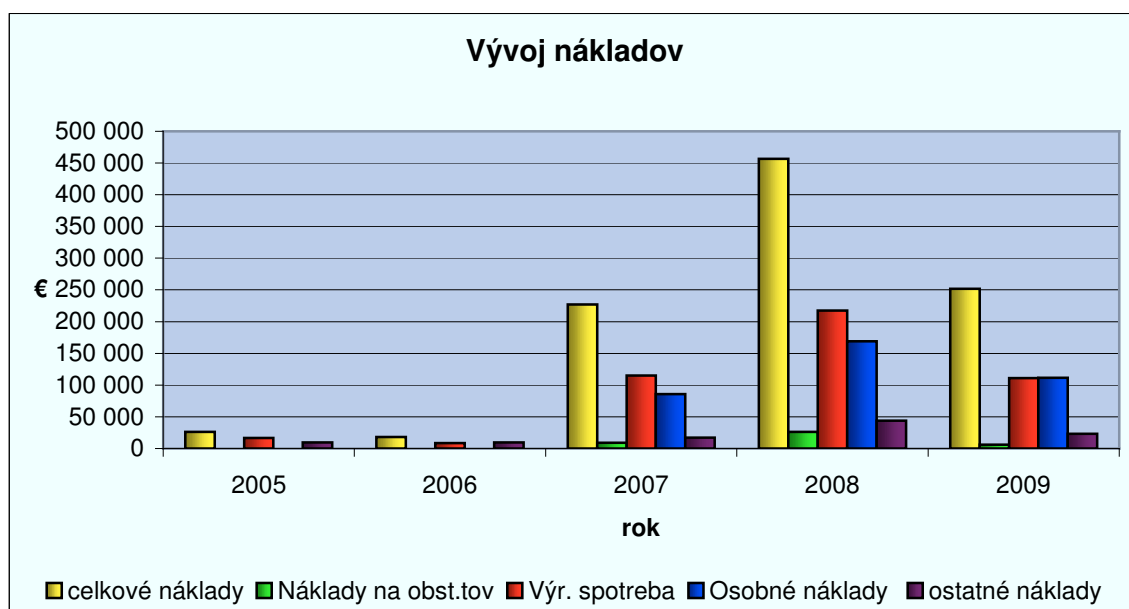
Objem celkových výnosov sa zvyšoval od roku 2005 až po rok 2008, kedy dosiahli vrchol v sledovanom období. Najväčší percentuálny medziročný nárast celkových výnosov bol v roku 2007, až 376, 4%. V peňažných jednotkách bol najväčšou medziročnou zmenou

rozdiel medzi rokmi 2008 a 2007, keď celkový objem výnosov k 31.12. bol väčší o 267 569 €. V roku 2009 firma zaznamenala pokles výnosov o približne 52%.

V prvých dvoch rokoch sledovaného obdobia predstavovali výkony 100% objemu celkových výnosov. Svoj väčšinový podiel na tejto položke si udržiavajú aj počas ďalších rokov sledovaného obdobia, avšak určitú časť výnosov od roku 2007 tvoria aj tržby z predaja tovarov. Podiel týchto tržieb je v rokoch 2007 a 2008 rovnaký, v roku 2009 sa mierne zníži na necelých 5%. Podiel ostatných hospodárskych výnosov na celkovom objeme v roku 2008 tvorí predaj dlhodobého hmotného majetku.

4.1.2.2 Analýza nákladov

Graf č. 4.1.7 Vývoj nákladov



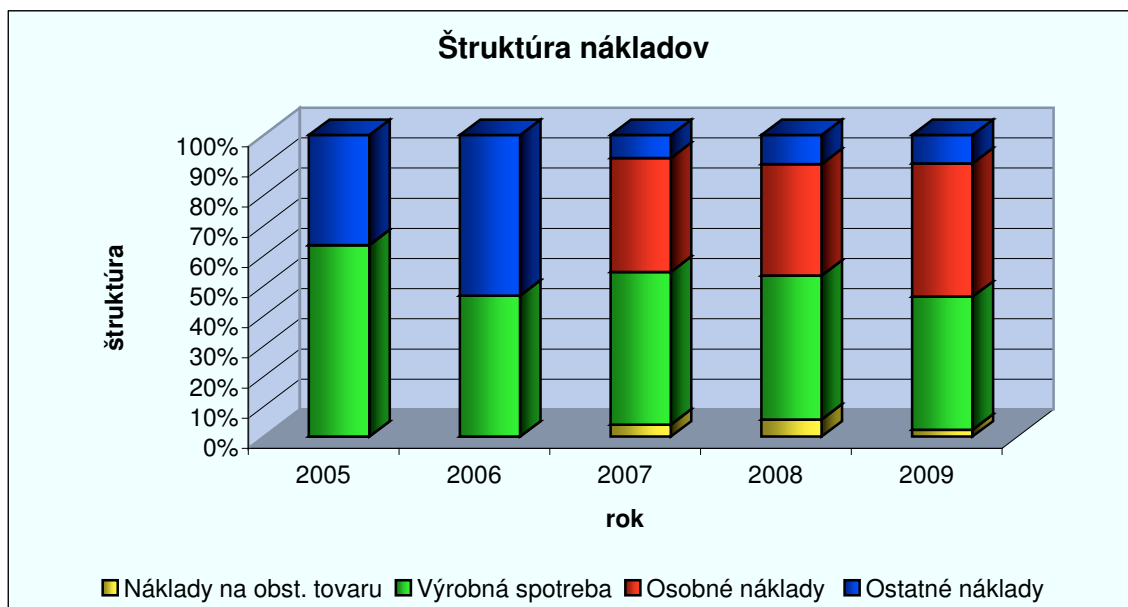
zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Tabuľka č. 4.1.7

V celých €	2005	2006	2007	2008	2009
Celkové náklady	26 389	18 224	227 212	456 704	251 960
N na obstaranie tovaru	0	0	9 195	26 187	5 911
Výrobná spotreba	16 763	8 531	114 917	217 684	111 227
Osobné N	0	0	85 939	169 167	111 452
Ostatné N	9 626	9 693	17 161	43 666	23 370

zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Graf č. 4.1.8 Štruktúra nákladov



zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Tabuľka č. 4.1.8

V %	2005	2006	2007	2008	2009
Náklady celkom	100	100	100	100	100
N na obstaranie tovaru	0	0	4	5,7	2,3
Výrobná spotreba	63,5	46,8	50,6	47,7	44,1
Osobné N	0	0	37,8	37	44,2
Ostatné N	36,5	53,2	7,6	9,6	9,4

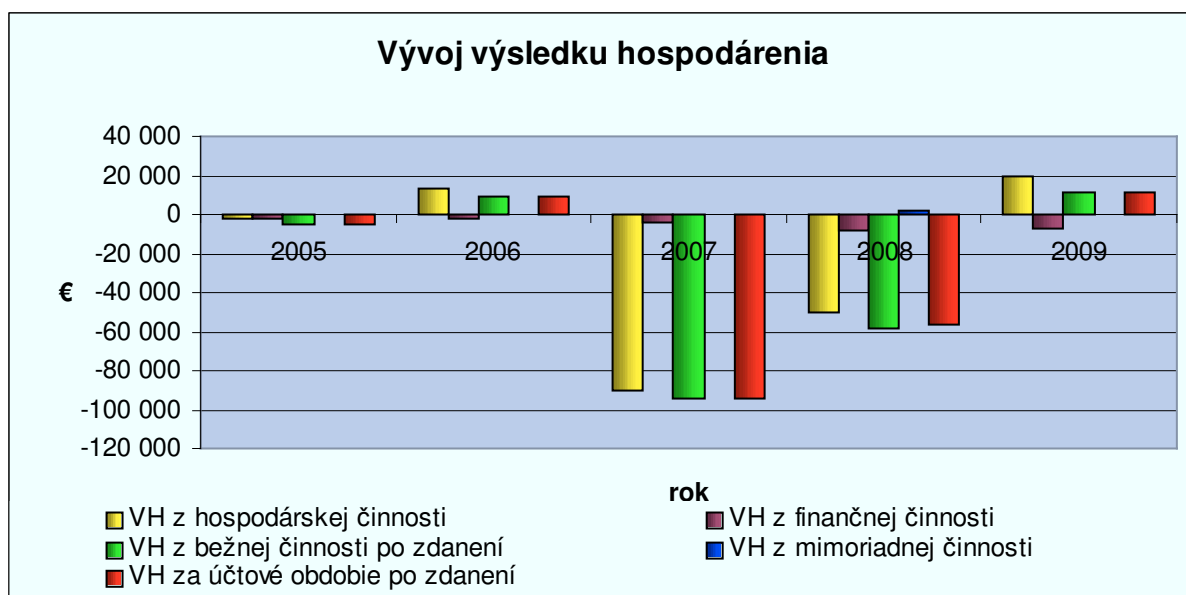
Zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Výrazný nárast celkových nákladov je viditeľný v roku 2007, kedy náklady medziročne vzrástli o 1146%. Náklady sa medziročne zvýšili viac ako výnosy, čo malo za následok najvyšší záporný výsledok hospodárenia firmy za sledované obdobie. V roku 2008 celkové náklady zaznamenali nárast o ďalších 101%, avšak v roku 2008 podnik zaznamenal aj vyššie výnosy, takže strata nebola až taká veľká ako v roku 2007. V roku 2009 náklady podniku vykazujú mierny pokles.

V roku 2005 tvorí väčšinu nákladov položka výrobná spotreba, 63,5%. V ďalších rokoch sa podiel výrobnéj spotreby na celkových nákladoch znižuje, avšak nedostane sa pod hranicu 40%. Podstatnú časť nákladov tvoria mzdy, avšak tie sa podieľajú na celkovom objeme až od roku 2007. Pre prehľadnosť grafov boli do položky ostatné náklady zahrnuté odpisy, zostatková cena dlhodobého majetku, a finančné náklady.

4.1.2.3 Vývoj výsledku hospodárenia

Graf č. 4.1.9 Vývoj výsledku hospodárenia



zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Tabuľka č. 4.1.9

V celých €	2005	2006	2007	2008	2009
VH z hosp. č.	-2 457	12 846	-90 387	-50 166	19 140
VH z fin. č.	-2 290	-2 423	-3 983	-8 030	-7 431
VH z bežnej č.	-4 747	9 659	-94 370	-58 196	11 709
VH z mimor. č.	0	0	0	1 903	0
VH za účt. obd.	-4 747	9 659	-94 370	-58 196	11 709

zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Po analýze ziskov a strát bol zostavený graf 4.1.9, na ktorom je zreteľne viditeľné, že v roku 2007 utrpel podnik veľkú stratu spôsobenú prudkým nárastom nákladov, hlavne dlhodobých záväzkov. V roku 2007 bol výsledok hospodárenia o -1077% horší, ako v roku predchádzajúcom. Najvyšší podiel na tomto jave majú osobné náklady, ktoré boli v roku 2007 85 939, zatiaľ čo v roku 2006 podnik žiadne osobné náklady nevykazoval. V roku 2008 podnik ešte stále vykazuje stratu, zo záporných hodnôt ho nedostal ani výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti. Rok 2009 bol pre podnik ziskový, hlavný podiel nesú tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb, ktoré síce medziročne klesli o 25%, avšak výrobné náklady klesli o 49% a osobné náklady o 34%. Záporné hodnoty, a extrémne výkyvy výsledku hospodárenia, a teda zisku budú mať veľký vplyv na hodnoty pomerových ukazovateľov.

4.2 Analýza pomerových ukazovateľov

Analýza pomerových ukazovateľov vychádza rovnako ako analýza ukazovateľov stavových z účtovných výkazov spoločnosti A&T za päť ročné obdobie. Výpočet všetkých ukazovateľov je priložený k práci ako príloha. Vo všeobecnosti pomerové ukazovatele charakterizujú vzájomný vzťah medzi dvoma alebo viacerými absolútnymi ukazovateľmi pomocou ich podielu. V nasledujúcom texte budú analyzované vybrané ukazovatele likvidity, rentability, zadĺženosti a aktivity.

4.2.1 Ukazovatele likvidity

Likvidita podniku vyjadruje schopnosť podniku hrať svoje záväzky, alebo získavať dostatočné množstvo peňažných prostriedkov na realizáciu potrebných platieb. Závisí teda od toho, ako rýchlo je podnik schopný inkasovať svoje pohľadávky, či má predajné výrobky, a či v prípade núdze je schopný predat' svoje zásoby. Pre finančnú stabilitu je teda dôležitá vyššia likvidita.

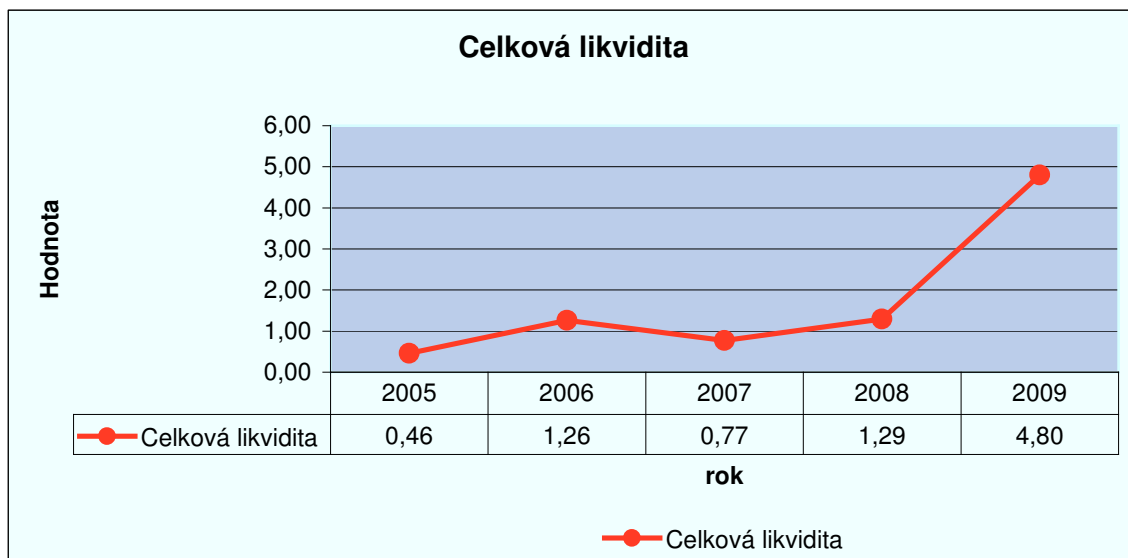
Tabuľka č. 4.2.1

V %	Vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
Celková likvidita	OA/KZ	0,46	1,26	0,77	1,29	4,80
Pohotová likvidita	(OA-zás)/KZ	0,46	1,26	0,67	1,23	4,53
Bežná likvidita	Fin. účty/KZ	0,37	1,16	0,03	0,24	0,74

zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

4.2.1.1 Celková likvidita

Graf. č. 4.2.1 Vývoj celkovej likvidity

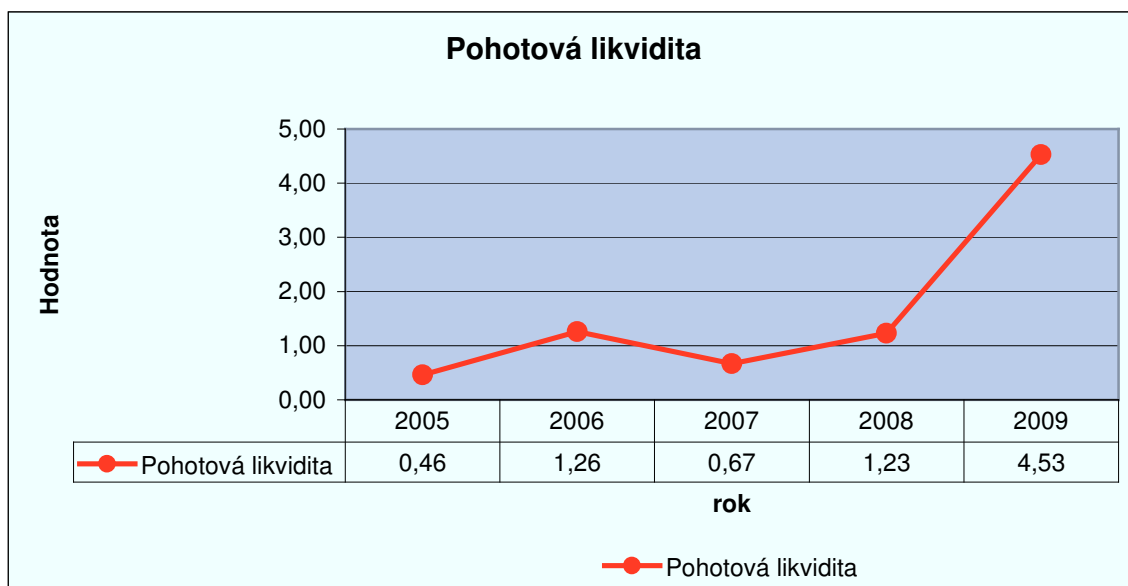


zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Optimálna hodnota celkovej likvidity sa pohybuje v rozmedzí 1,5 až 2,5 a viac. Podnik sa počas prvých štyroch rokov nedostal na túto hranicu, takže platobná schopnosť podniku bola nízka hlavne v rokoch 2005 a 2007. V rokoch 2006 a 2009 sa priblížila hodnota k optimálnemu stavu, avšak stále neboli obežné aktíva schopné pokryť krátkodobé záväzky. V roku 2009 sa podnik prvýkrát za sledované obdobie dostal do platobnej schopnosti.

4.2.1.2 Pohotovú likviditu

Graf č. 4.2.2 Vývoj pohotovej likvidity

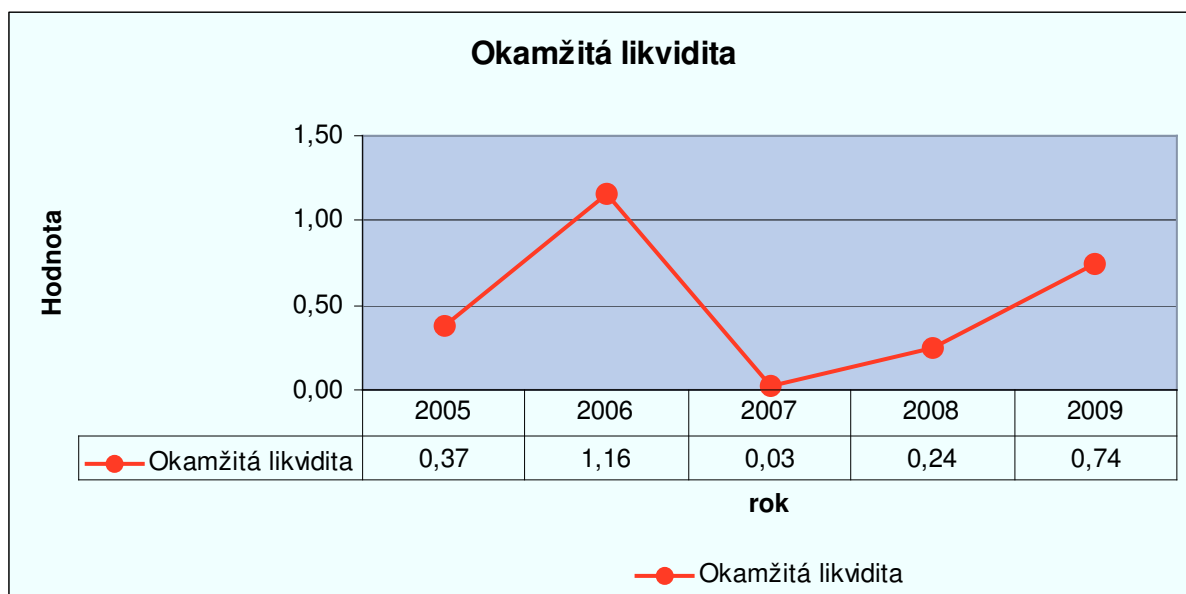


zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Tento ukazovateľ by mal vykazovať rastúci trend, čo sa podarilo dosiahnuť. Výnimkou bol akurát pokles medzi rokmi 2007 a 2006. Optimálnou hodnotou ukazovateľa pohotovej likvidity je rozmedzie 1 až 1,5. V rokoch 2005 a 2006 je hodnota pohotovej likvidity rovnaká, ako hodnota ukazovateľa celkovej likvidity, a je to zapríčinené tým, že podnik v týchto rokoch nedržal zásoby. V rokoch 2007 a 2008 podnik stále nevykazuje efektívnu schopnosť splácať svoje krátkodobé záväzky, tento jav nastáva až v roku 2009.

4.2.1.3 Ukazovateľ okamžitej likvidity

Graf č. 4.2.3 Vývoj okamžitej likvidity



zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Tento nestabilný ukazovateľ má väčšinou iba doplňujúci charakter k zvyšným ukazovateľom likvidity. Je to zapríčinené tým, že sa berie do úvahy stav finančných účtov ku krátkodobým záväzkom. Hodnota tohto ukazovateľa by nemala klesnúť pod 0,2, ale ako je vidieť z grafu, v roku 2007 táto situácia nastala.

4.2.2 Ukazovatele rentability

Pod rentabilitou podniku sa rozumie schopnosť tohto podniku vytvárať zisk. Zisk, či už je to EBIT, alebo EAT, najviac ovplyvňuje aj hodnoty ukazovateľov rentability. Najdôležitejším z pomedzi nich je ukazovateľ rentability vloženého kapitálu.

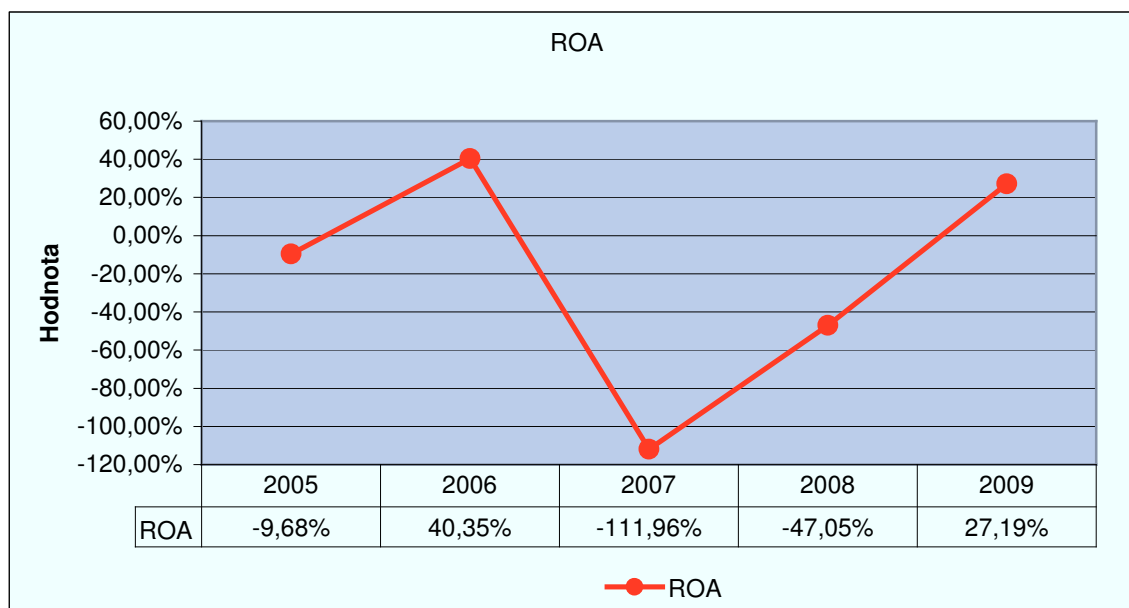
Tabuľka č. 4.2.2

V %	vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
ROA	EBIT/CA	- 9,68	40,35	- 111,96	-47,05	27,19
ROE	EAT/VK	-1 587,63	97	111,58	39,96	- 9,07
ROS	EAT/T	- 21,93	34,64	- 71,13	- 14,75	4,47
ROCE	EAT/VK+d.p.	- 44,83	59,51	- 1 114,83	- 106,55	19,16
Nákladovosť	CN/T	121,93	653,59	171,25	119,7	96,17

Zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

4.2.2.1 Rentabilita celkových aktív, ROA

Graf č. 4.2.4 Vývoj ROA

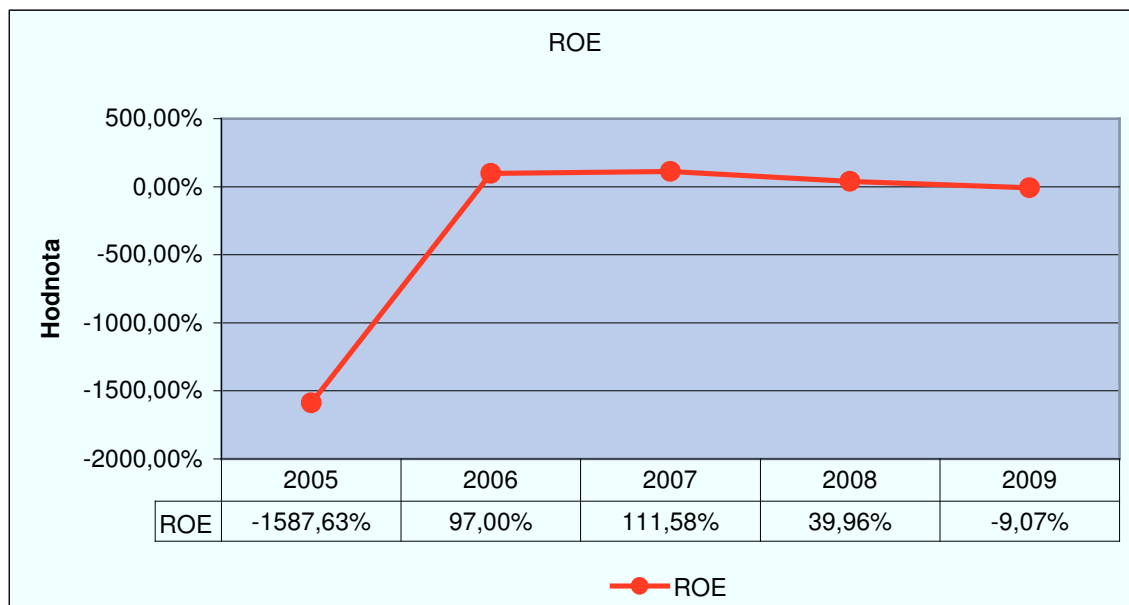


zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Ako bolo napísané vyššie, hodnota ukazovateľov rentability je závislá od výsledku hospodárenia podniku, teda od jeho zisku. V rokoch 2005, 2007 a 2008 podnik utrpel stratu, preto je ukazovateľ rentability aktív záporný. Dôležitý je hlavne prudký prepád v roku 2007, na - 111,96 %, kedy sa podniku niekoľkonásobne zvýšili náklady, čo sa odzrkadlilo na jeho výsledku hospodárenia. Kladné hodnoty dosiahol ukazovateľ v rokoch 2006, kedy výnosnosť celkových vložených aktív dosahovala 40,35%, a o tri roky neskôr, v roku 2009, vtedy rentabilita aktív dosiahla hodnotu 27,19%. Pre podnik je vítaný rastúci trend tohto ukazovateľa. Pre zabezpečenie tohto trendu je nutné v budúcich obdobiach dosahovať zisk.

4.2.2.2 Ukazovateľ rentability vlastného kapitálu, ROE

Graf č. 4.2.5 Vývoj ROE

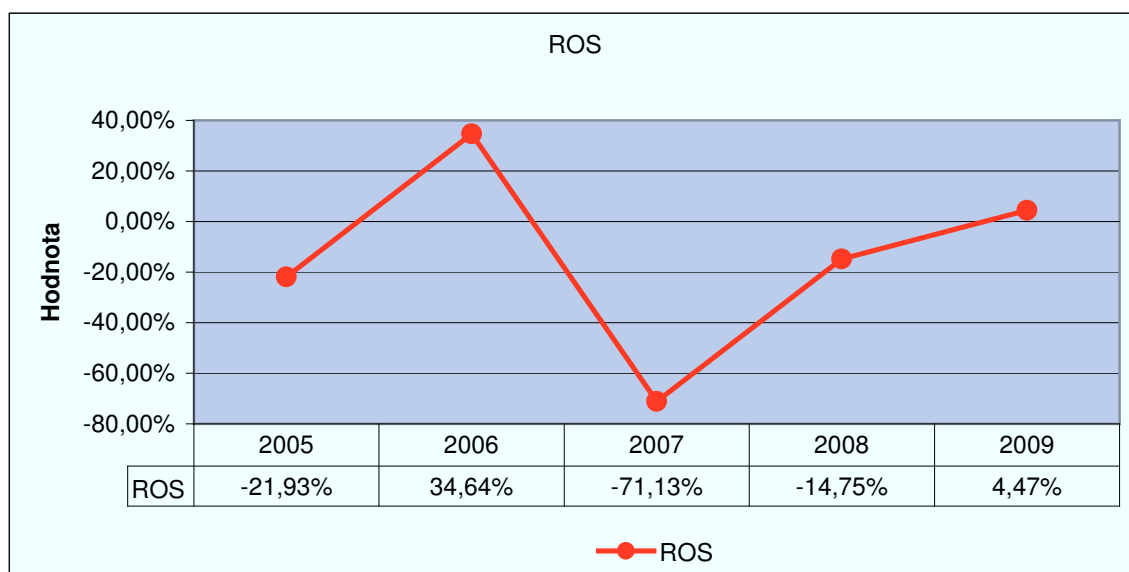


zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Graf č. 4.2.5 graficky znázorňuje vývoj ziskovosti vlastného kapitálu vloženého do podnikania. V roku 2005 ukazovateľ dosiahol extrémnej úrovne z dôvodu veľmi nízkej hodnoty vlastného kapitálu, a pomerne vysokej straty. Rok 2006 bol pre podnik jedným z dvoch v sledovanom období, kedy neutrpel stratu. Hodnota rentability vlastného kapitálu dosahuje takmer 100%. V roku 2007, kedy podnik utrpel rekordnú stratu v sledovanom období, a vlastné imanie dosahovalo taktiež záporných hodnôt, vyšiel ukazovateľ rentability paradoxne najvyšší. V ďalších rokoch má ROE klesajúci trend, čo nie je pre spoločnosť priaznivým javom.

4.2.2.3 Ukazovateľ rentability tržieb, ROS

Graf č. 4.2.6

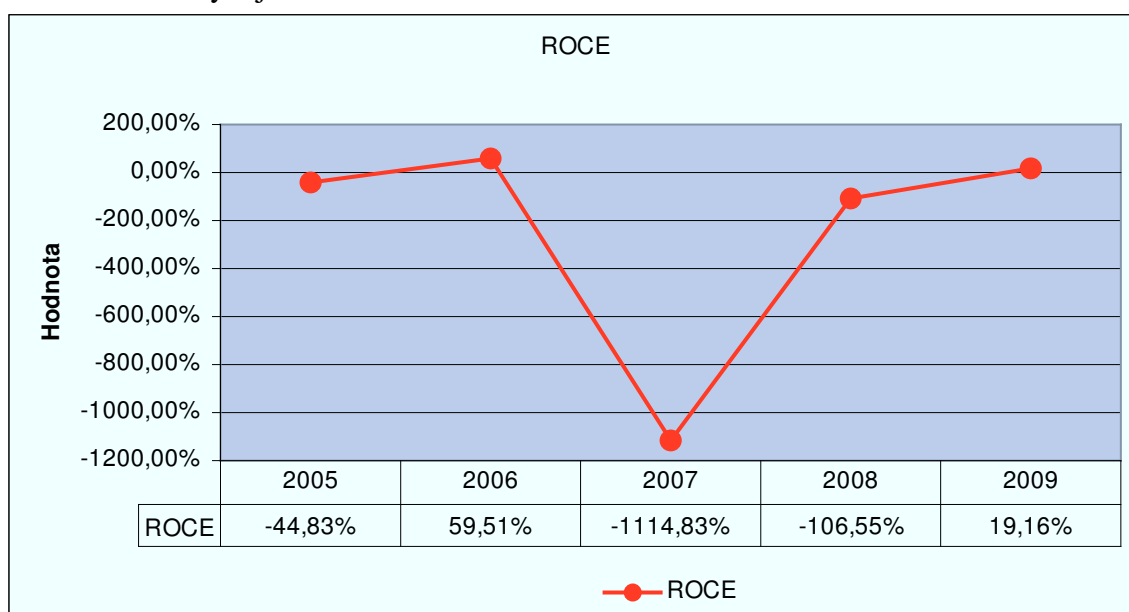


zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Rentabilita tržieb sa opäť odvíja od výsledku hospodárenia podniku. V roku 2005 2007 a 2008 sú ukazovatele záporné. To znamená, že pri danej hodnote tržieb dosahoval podnik stratu. Tržby stačili na vytvorenie zisku iba v rokoch 2006, kedy dosiahli 34,64% zisku, a v roku 2009, kedy sa podnik pomaly spamätával z prepadu v roku 2007, a vtedy rentabilita tržieb dosahovala 4,47%.

4.2.2.4 Ukazovateľ rentability investovaného kapitálu, ROCE

Graf č. 4.2.7 Vývoj ROCE

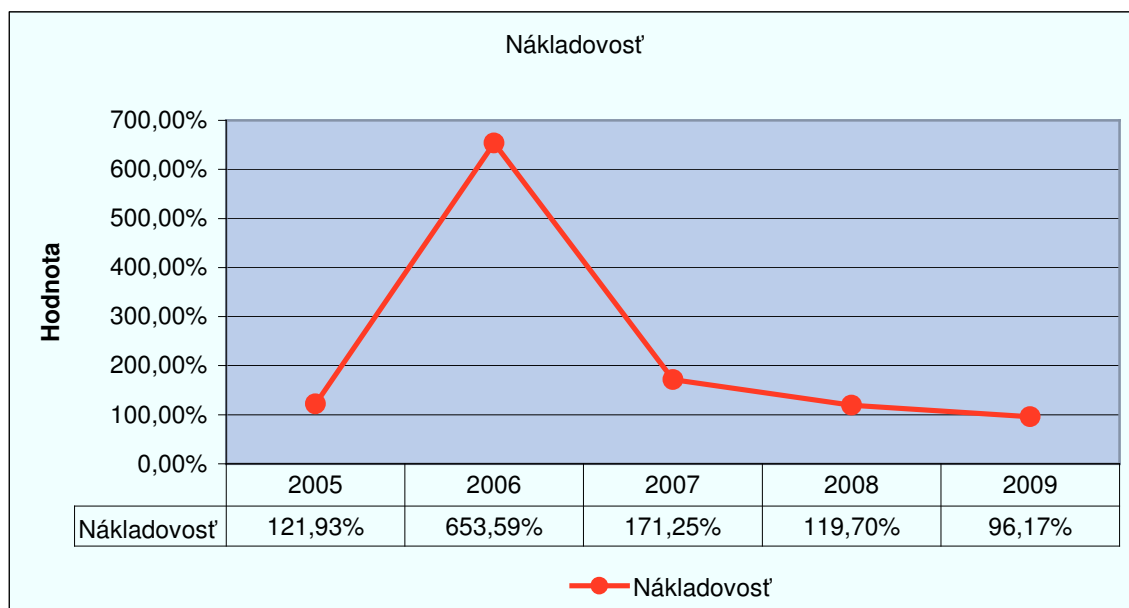


zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Z grafu je opäť patrný vplyv dosiahnutého zisku, alebo straty na hodnotu ukazovateľa. Extrémny prepád ukazovateľa ROCE v roku 2007 zapríčinila práve vysoká strata podniku. Znova podnik vykazuje ziskovosť investovaného kapitálu iba v rokoch 2006 a 2009.

4.2.2.5 Ukazovateľ nákladovosti

Graf č. 4.2.8 Vývoj nákladovosti



zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Ukazovateľ vyjadruje, aké náklady je treba vynaložiť na vytvorenie jedného eura zisku. Pre podnik je priaznivý klesajúci trend, pretože pre dosiahnutie zisku nebude treba vynaložiť veľa prostriedkov, nákladov. Z grafu je patrný vysoký nárast hodnoty v roku 2006, kedy sa nákladovosť vyšplhala na 653,59%. V ďalších rokoch má ukazovateľ klesajúci trend, čo je priaznivé, avšak stále dosahuje vysokých hodnôt.

4.2.3 Ukazovatele zadĺženosti

Každý podnik využívajúci pri svojej podnikateľskej činnosti financovanie cudzími zdrojmi sa zadlžuje. Táto situácia nemusí mať vždy na podnik negatívne dopady, naopak, za určitých okolností je pre podnik výhodné používať cudzie zdroje, pretože ich cena vo forme úroku býva často nižšia ako cena vlastného kapitálu. Nevýhodou je zhoršovanie finančnej stability. V ďalšom texte budú interpretované niektoré vybrané ukazovatele zadĺženosti a stability

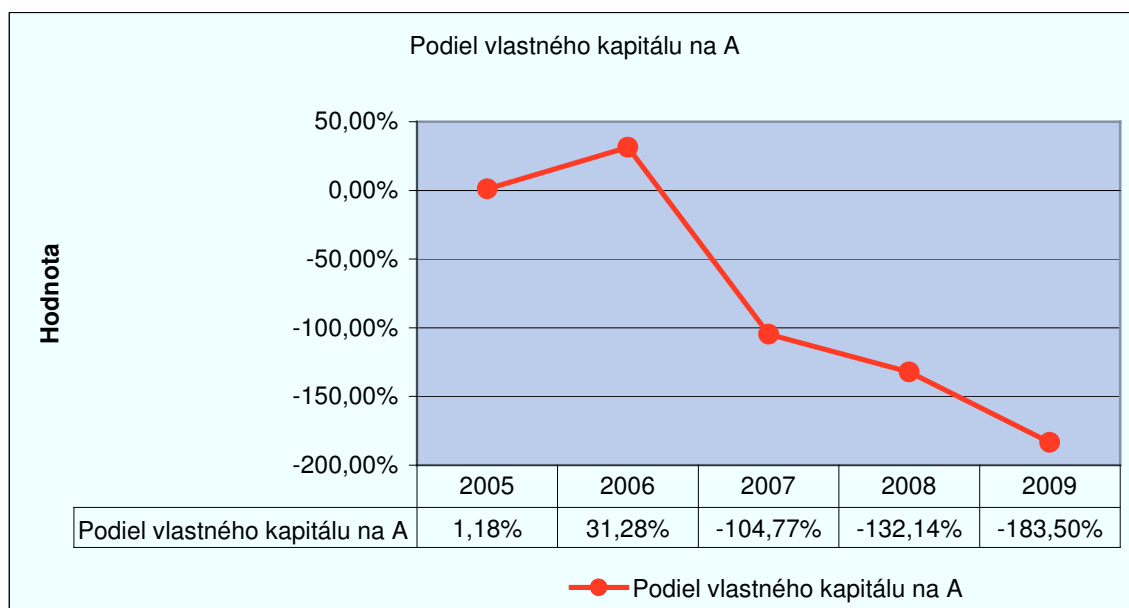
Tabuľka č. 4.2.3

V %	vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
Podiel VK na A	VK/CA	1,18	31,28	- 104,77	- 132,14	- 183,5
Dlhodobá zadlž.	CZdl/CA	40,52	19,71	115,25	181,7	270,3
Celková zadlženosť	CZ/CA	98,82	68,72	204,03	231,51	283,44
Úrokové krytie	EBIT/NÚ	- 157,5	879,86	-3 730,38	- 539,88	234,10
Úrokové zaťaženie	NÚ/EBIT	- 63,49	11,37	- 2,68	- 18,52	42,72

zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

4.2.3.1 Podiel vlastného kapitálu na aktívach

Graf č. 4.2.9 Podiel vlastného kapitálu na aktívach

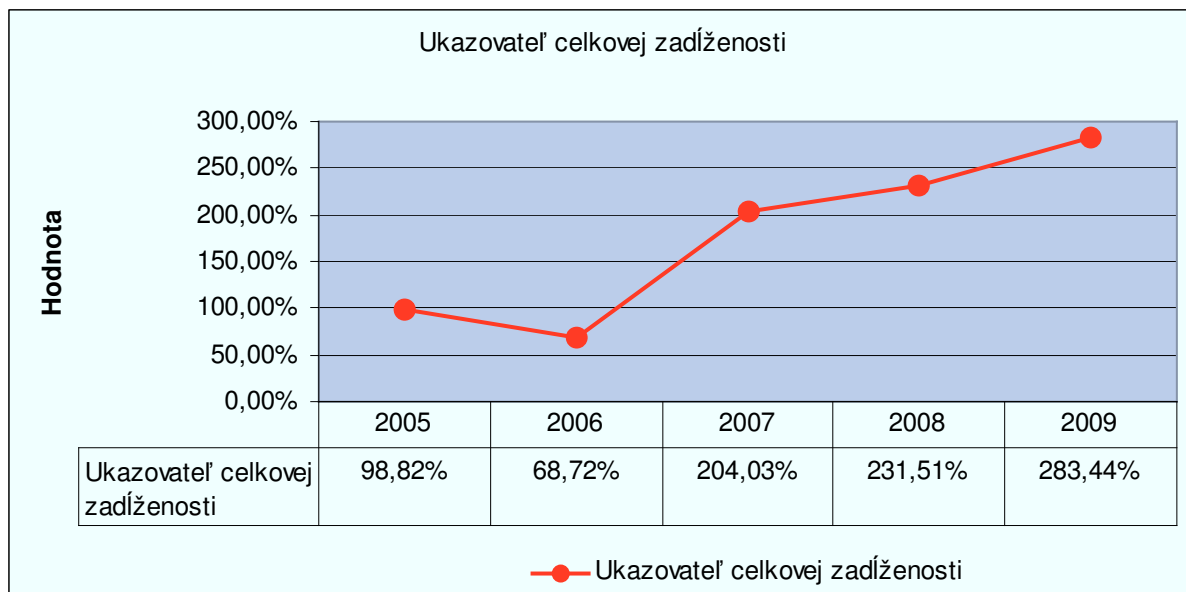


zdroj: vlastné spracovanie na základe vlastných údajov

Trend tohto ukazovateľa by mal byť rastúci. V tomto prípade ide o presne opačnú situáciu, čo je pre podnik nepriaznivé. Klesajúci trend totiž znamená, že sa narušuje finančná stabilita podniku a jeho samostatnosť sa taktiež zhoršuje. Hodnoty ukazovateľa podielu vlastného kapitálu na aktívach je klesajúci z dôvodu záporných hodnôt vlastného kapitálu, ktorý je spôsobený výsledkom hospodárenia v daných rokoch. V poslednom roku podnik dosiahol po dvoch mimoriadne neúspešných rokoch zisk, tak je možné predpokladať budúci rast tohto ukazovateľa.

4.2.3.2 Ukazovateľ celkovej zadĺženosti

Graf č. 4.2.10 Ukazovateľ celkovej zadĺženosti

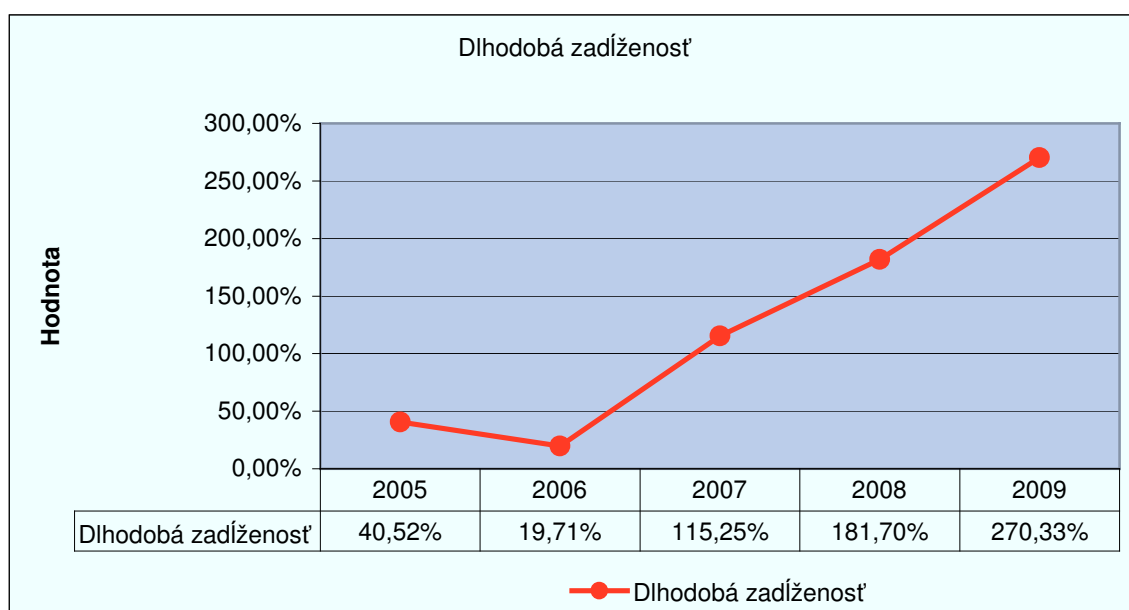


zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Ukazovateľ dôležitý najmä pre veriteľov, ktorí uprednostňujú nižšie hodnoty ukazovateľa. Pri hodnotách, aké dosahuje podnik, bude veľmi ťažké preňho nájsť veriteľov, ktorí by riskovali vklad svojich prostriedkov do tohto podniku. Ukazovateľ od roku 2006 neustále stúpa. Podnik pre získanie veriteľov bude nútený zvýšiť vlastný kapitál.

4.2.3.3 Ukazovateľ dlhodobej zadĺženosti

Graf. č. 4.2.11

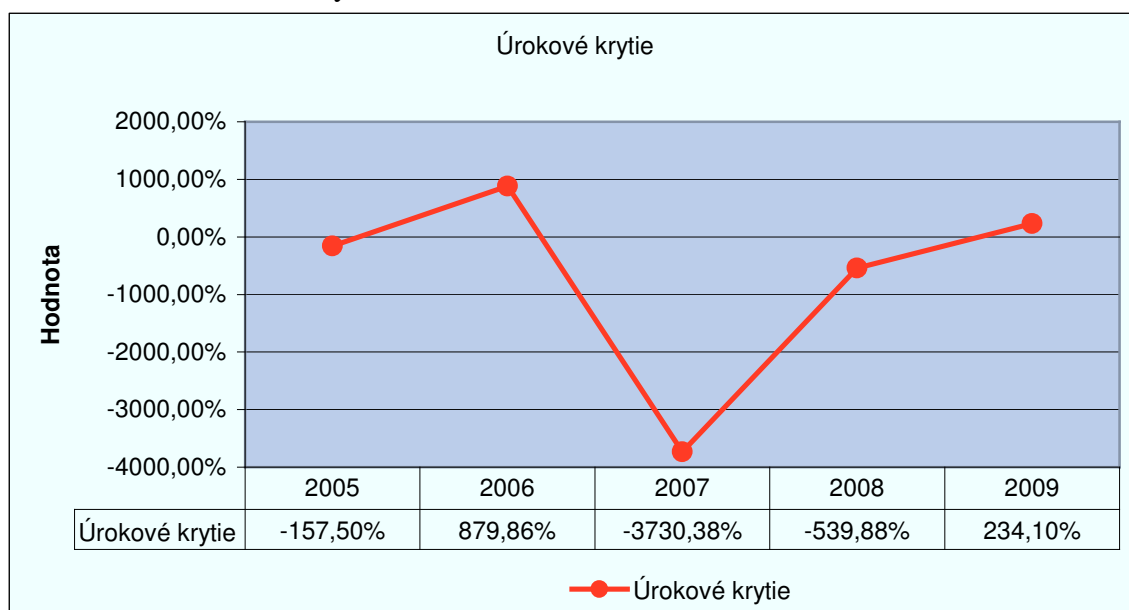


zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Ukazovateľ dlhodobej zadĺženosti je analytickým ukazovateľom k ukazovateľu predchádzajúcemu. Vyjadruje, aká časť aktív podniku je financovaná dlhodobými dlhmi. Vývoj ukazovateľa nie je pre spoločnosť priaznivý.

4.2.3.4 Úrokové krytie

Graf č. 4.2.12 Úrokové krytie

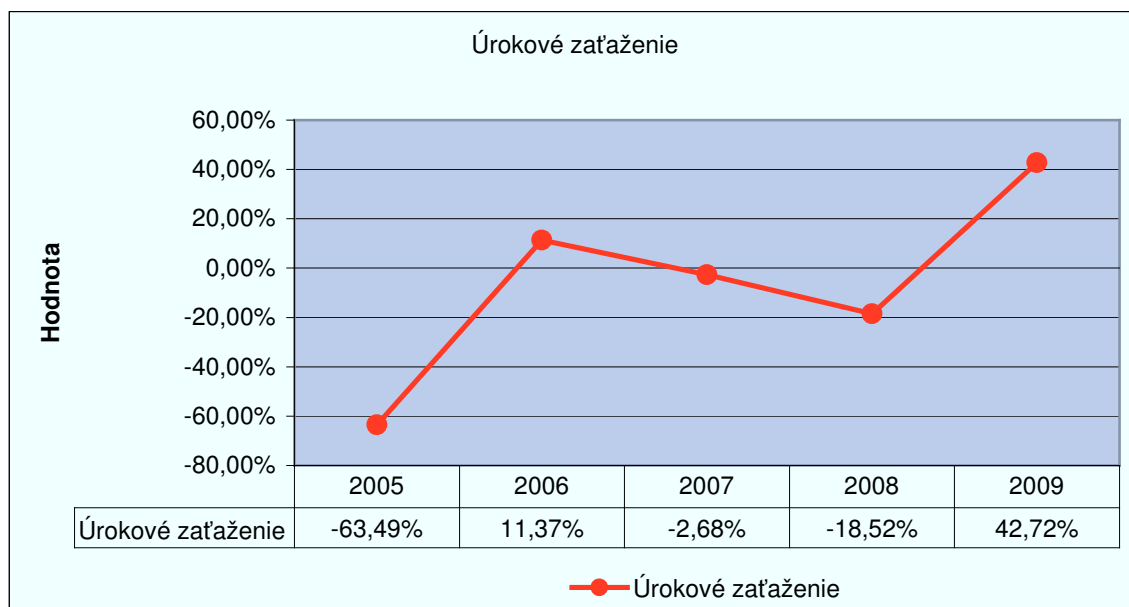


zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Pre spoločnosť je priaznivá čo najvyššia hodnota tohto ukazovateľa. Ten totiž vyjadruje, či ako je podnik schopný kryť svoje úroky. Jeho hodnota by teda mala byť minimálne 100%, vtedy by podnik pokryl celú časť svojich nákladových úrokov, a zisk by sa rovnal 0. Z grafu je viditeľný vplyv výšky zisku na hodnotu ukazovateľa. Podnik v rokoch 2005, 2007 a 2008 utrpel stratu, teda nebol schopný pokryť nákladové úroky. V roku 2006 a 2009 ukazovateľ dosiahol priaznivých hodnôt pre podnik.

4.2.3.5 Úrokové zaťaženie

Graf č. 4.2.13 Úrokové zaťaženie



zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Graf znázorňuje množstvo zisku odčerpávaného úrokmi. Pochopiteľne je pre podnik priaznivý klesajúci trend. Záporné hodnoty ukazovateľa sú opäť spôsobené dosiahnutou stratou podniku. V roku 2006 odčerpávali nákladové úroky 11,37% zisku, v roku 2009 až 42,72% zisku.

4.2.4 Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity hodnotia, ako hospodári podnik so svojimi aktívami, a aká ich časť je viazaná v pasívach. V ďalšom texte sú posúdené doby obratu a obrátky aktív, zásob, a pohľadávok.

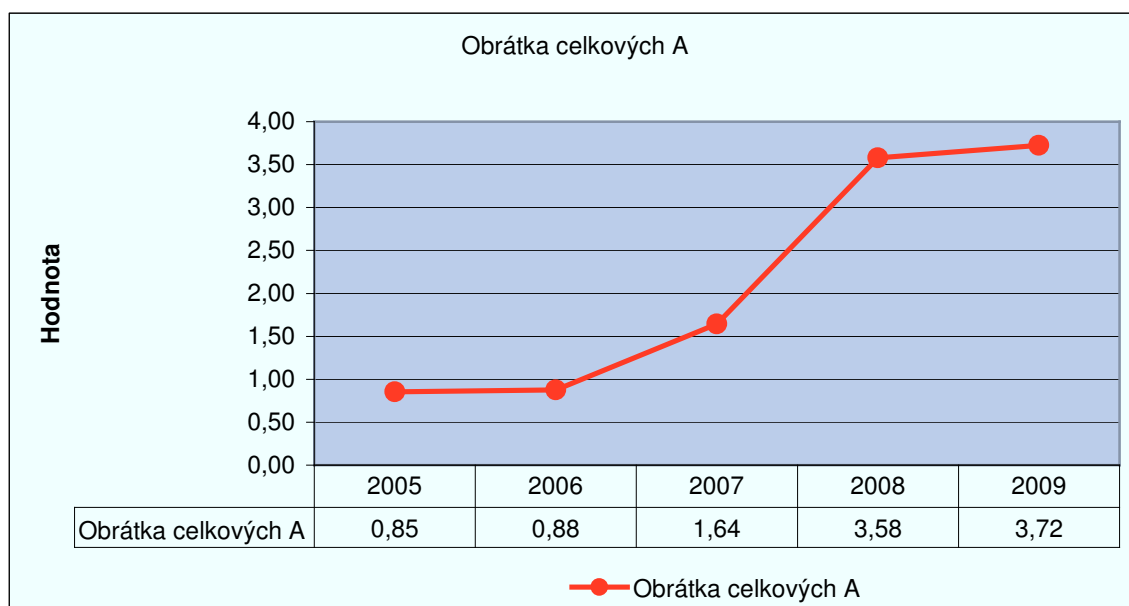
Tabuľka č. 4.2.4

V dňoch/počtoch	Vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
Obrátka CA	T/CA	0,85	0,88	1,64	3,58	3,72
Doba obratu CA	$CA*360/T$	422,4	411	219,05	100,59	96,71
Obrátka zásob	$T/zás.$	0	0	18,34	108,70	104,88
Doba obratu zásob	$Zás*360/T$	0	0	19,63	3,31	3,43
Obrátka pohľ.	$T/pohľ$	16,3	18,26	2,87	7,31	7,5
Doba obratu pohľ.	$Pohľ*360/T$	22,09	19,72	125,46	49,27	47,98

zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

4.2.4.1 Obrátka celkových aktív

Graf č. 4.2.14 Obrátka celkových aktív

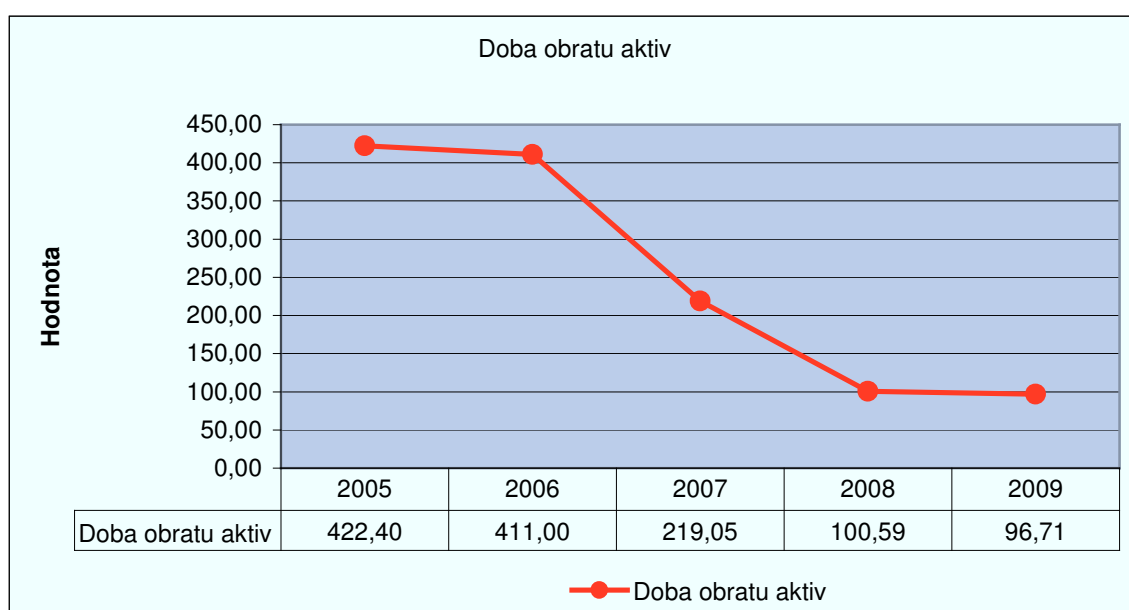


zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Obrátka celkových aktív znamená, koľkokrát počas roka prejdú celkové aktíva kolobehom podniku. Z grafu je možné vidieť, že v prvých dvoch rokoch aktíva kolobehom neprešli ani raz. V roku 2007 bola situácia o niečo lepšia, aktíva prešli kolobehom 1,64 krát. V roku 2008 3,58 krát a v roku 2009 3,72 krát. Tento vývoj je pre podnik priaznivý, pretože má rastúci trend.

4.2.4.2 Doba obratu aktív

Graf č.4.2.15 Doba obratu aktív

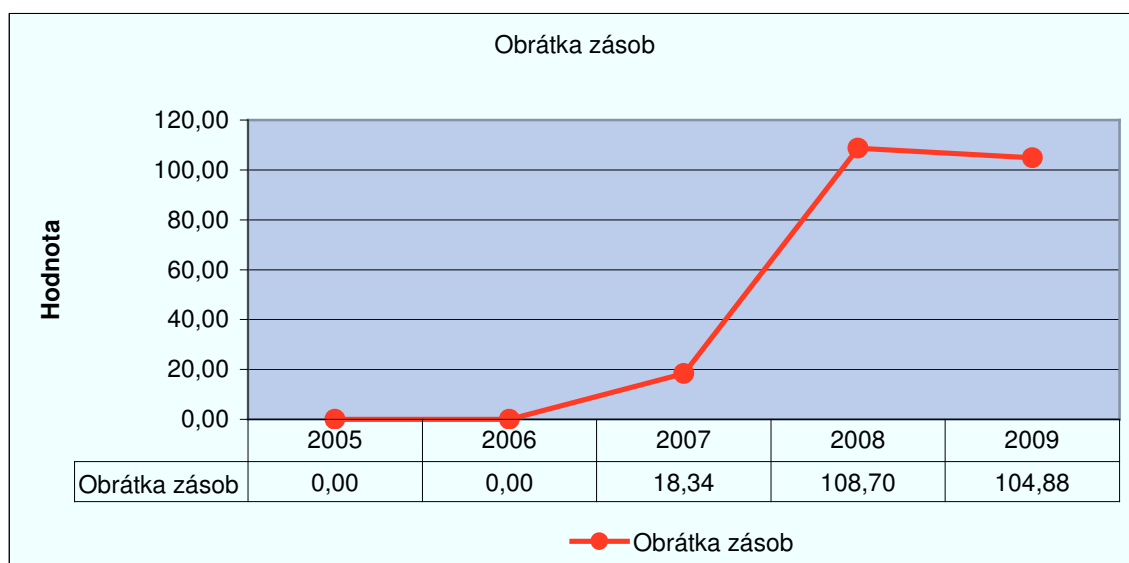


zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Na rozdiel od predchádzajúceho ukazovateľa je pre podnik priaznivé, ak doba obratu je čo najkratšia. Klesajúci trend grafu predstavuje pozitívnu situáciu pre spoločnosť. V rokoch 2005 a 2006 vidíme rovnako ako u predchádzajúceho grafu nevyhovujúce hodnoty. V ďalších rokoch sa doba obratu aktív postupne znižuje, čo je zapríčinené ako zvyšujúcimi sa tržbami, tak aj miernym poklesom aktív v roku 2009.

4.2.4.3 Obrátka zásob

Graf č. 4.2.16 Obrátka zásob

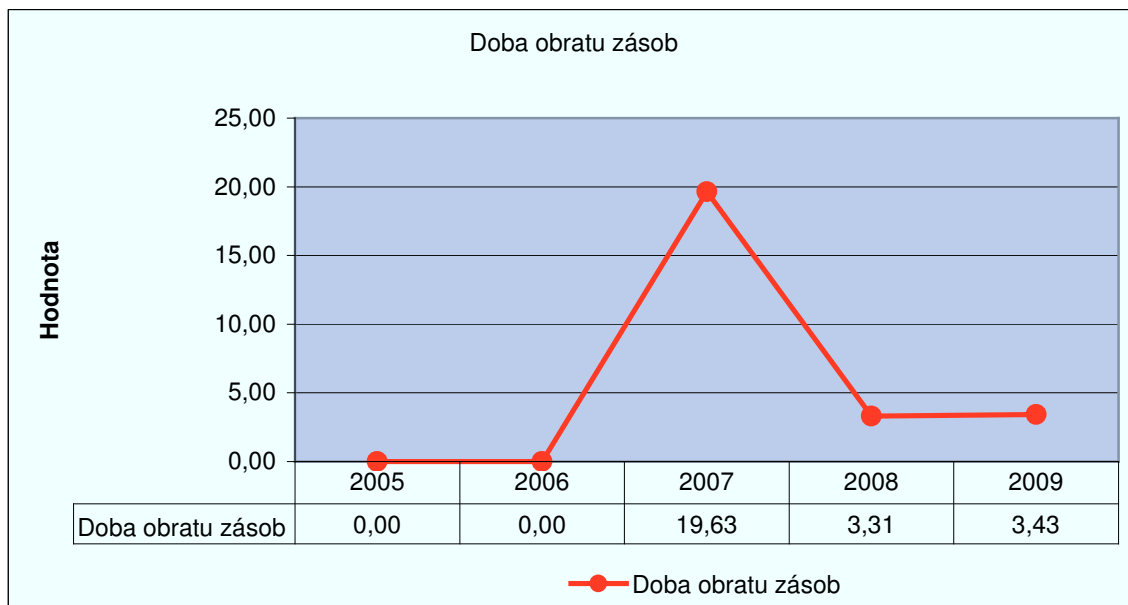


zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Prvé dva roky bola obrátka zásob nulová z dôvodu, že podnik žiadne zásoby nedržal, preto nemohli presjsť kolobehom podniku. V roku 2007 zásoby prešli podnikom 18,34 krát, v roku 2008 prešli 108,7 krát, a v roku 2009 došlo k miernemu poklesu, keď zásoby prešli kolobehom podniku 104,88 krát.

4.2.4.4 Doba obratu zásob

Graf č. 4.2.17 Doba obratu zásob

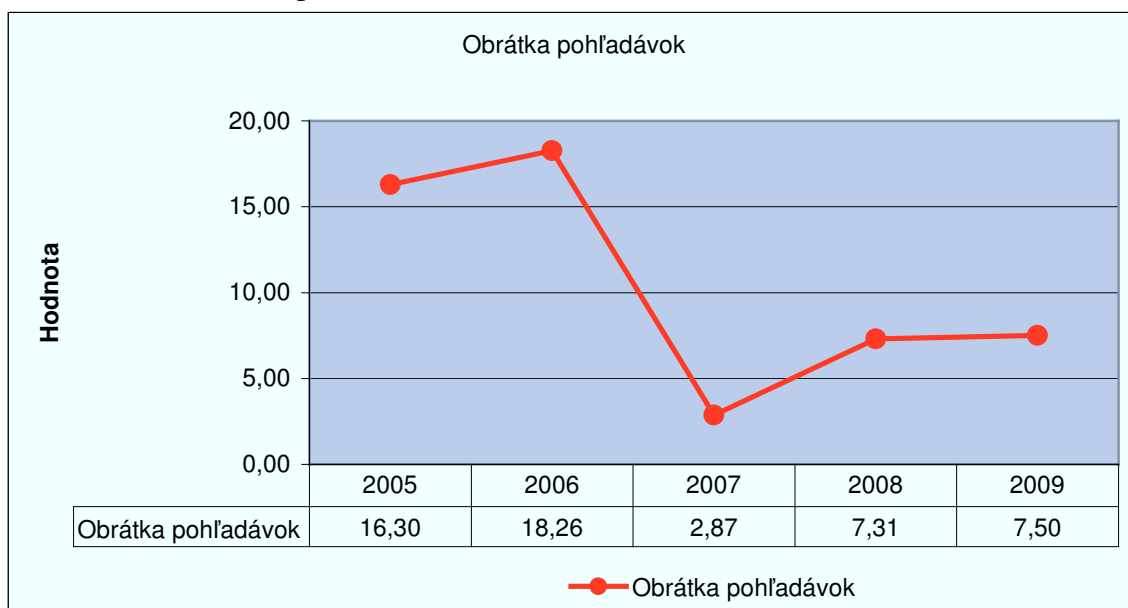


zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Roky 2005 a 2006 majú nulové hodnoty rovnako ako v predchádzajúcom grafe z rovnakého dôvodu. Podnik nedržal zásoby. V roku 2007 prešli zásoby kolobehom podniku za 19,63 dní, čo je pomerne vysoká hodnota. V rokoch 2008 a 2009 sa zásoby otočili v podniku približne za 3 dni.

4.2.4.5 Obrátka pohľadávok

Graf č. 4.2.18 Obrátka pohľadávok

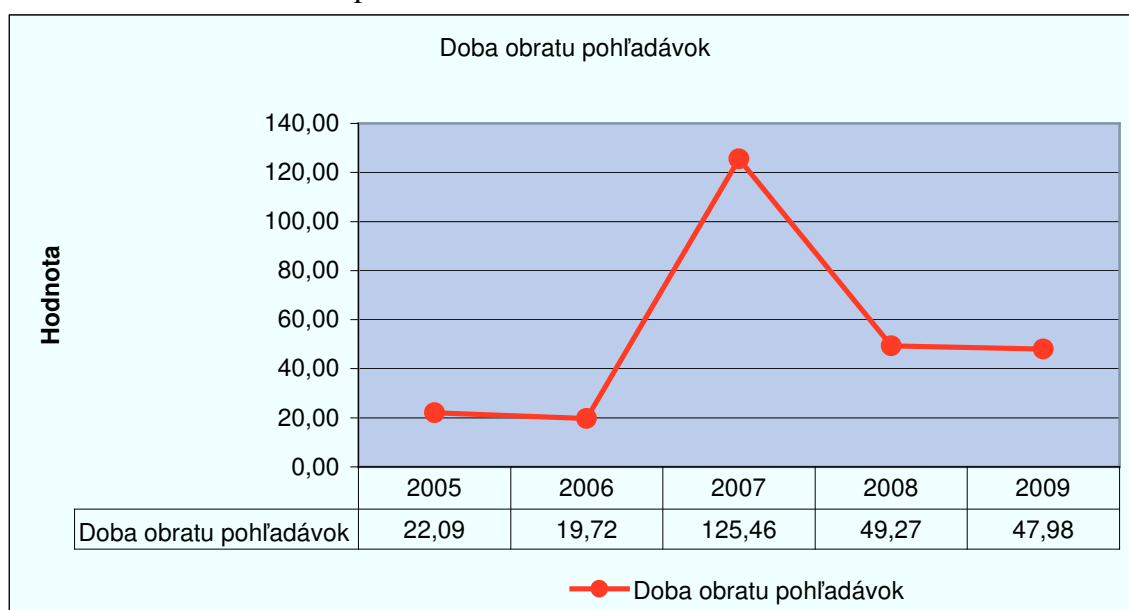


zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Obrátka pohľadávok dosiahla svojho maxima počas sledovaného obdobia v roku 2006, kedy pohľadávky prešli kolobehom podniku až 18,26 krát. Pokles obrátky pohľadávok v roku 2007 bol spôsobený nerovnomerným nárastom tržieb a krátkodobých pohľadávok.. V rokoch 2008 a 2009 je badateľný mierny rast obrátky.

4.2.4.6 Doba obratu pohľadávok

Graf č. 4.2.19 Doba obratu pohľadávok



zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Pohľadávkam trvalo v roku 22,09 dňa, kým prešli kolobehom podniku, v roku 2006 to bolo o niečo menej, 19,72 dňa. V roku 2007 ale došlo k skoku až na 125, 46 dňa, následne v roku 2008 došlo k zlepšeniu situácie. V roku 2009 trvalo pohľadávkam prejsť podnikom 47,98 dňa, na hodnotu z obdobia pred rokom 2007 sa však už nedostali.

4.3 Aplikácia vybraných bonitných a bankrotných modelov

Súhrnné modely slúžia na vyjadrenie finančnej situácie podniku jedným číslom.

Záujemca tak na základe týchto modelov získa rýchle a prehľadné informácie o stave podniku. Pre túto prácu bol vybraný jeden bonitný a bankrotný model.

4.3.1 Kralickov Quick – test

Patrí medzi najznámejšie bonitné modely. Tento model je zložený zo štyroch rovníc, zostavených tak, aby nepodliehali rušivým faktorom, a bolo zabezpečené medzipodnikové

porovnanie. Výsledky jednotlivých rovníc sa ohodnotia podľa stupnice, a pomocou jednoduchého aritmetického priemeru získa záujemca informácie o finančnej, výnosovej, a celkovej situácii podniku. Výpočet tohto modelu je k práci priložený ako príloha.

Tabuľka č. 4.3.1 Hodnotenie firmy Kralickovým Quick – testom

Ukazovateľ	výpočet	2005	2006	2007	2008	2009
R1	VK/CA	4	1	5	5	5
R2	(CZ-PP)/CFp	2	1	5	5	2
Finančná situácia	(R1+R2)/2	3	1	5	5	3,5
R3	EBIT/CA	5	1	5	5	1
R4	CFp/T	1	1	5	5	2
Výnosová situácia	(R3+R4)/2	3	1	5	5	1,5
Celková situácia	(FS+VS)/2	3	1	5	5	2,5

zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Tabuľka udáva ohodnotenú výsledky Kralického Quick – testu za jednotlivé roky sledovaného obdobia. Celková situácia v roku 2005 bola dobrá, podnik dosiahol veľmi dobrý výsledok ukazovateľa R2, ktorý prezentuje dobu splácania dlhu, a výborne si počínal aj pri hodnotení ukazovateľa R4, ktorý prezentuje hodnotu cash flow v % tržieb. Zlý výsledok dosiahol ukazovateľ R1, hodnotiaci kvótu vlastného kapitálu, a to z dôvodu veľmi nízkej hodnoty vlastného kapitálu v danom roku. Kriticky zlú hodnotu dosiahol ukazovateľ R3 prezentujúci rentabilitu celkového kapitálu. Aritmetický priemer ukazovateľov teda hodnotí finančnú, výnosovú aj celkovú hodnotu dobre.

Rok 2006 bol pre podnik obzvlášť úspešným. Všetky hodnoty ukazovateľov dosahujú výborných výsledkov.

Naopak, k úplne opačnej situácii dochádza v rokoch 2007 a 2008, kedy podnik vykazoval negatívne hodnoty ako EBITU, tak aj vlastného kapitálu. Všetky ukazovatele dosiahli kriticky zlých hodnôt.

Rok 2009 predstavuje pre podnik pomalé spamätávanie sa po dvoch extrémne zlých rokoch. Ukazovateľ kvóty vlastného kapitálu vykazuje nepriaznivé hodnoty vďaka zápornému stavu vlastného kapitálu. Ostatné ukazovatele vykazujú výborné a veľmi dobré hodnoty. Celková situácia podniku je Kralickým Quick – testom hodnotená veľmi dobre, až dobre.

4.3.2 Tafflerov bankrotný model

Pre jednoduchosť bol za bankrotné modely vybraný Tafflerov model. Prvý krát bol publikovaný v roku 1977 a využíva 4 pomerové ukazovatele. Vypočítané ukazovatele sa dosadia do Tafflerovej diskriminačnej rovnice, a ak je výsledok $T > 0,3$, podnik je

považovaný za pomerne stabilný, a hrozí mu iba malá pravdepodobnosť bankrotu. Ak sa však výsledok rovnice je $T < 0,2$, dá sa očakávať vyššia pravdepodobnosť bankrotu.

Tabuľka č. 4.3.2

Ukazovateľ	výpočet	2005	2006	2007	2008	2009
X1	EBT/KZ	- 0,32	0,67	- 1,32	- 1,10	1,27
X2	OA/CZ	0,27	0,90	0,34	0,28	0,22
X3	KZ/CA	0,58	0,49	0,89	0,50	0,13
X4	T/CA	0,85	0,88	1,64	3,58	3,72
T	$0,53X1+0,13X2+0,18X3+0,16X4$	0,11	0,70	- 0,23	0,11	1,32

zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných údajov

Podľa Taflerovho bankrotného modelu mal podnik veľkú pravdepodobnosť bankrotu v rokoch 2005, 2007 a 2008. Podnik v uvedených rokoch nedosahoval zisku, preto je výsledok tohto modelu pochopiteľný. Roky 2006 a 2009 boli pre podnik naopak úspešnými, čo dokazuje aj výsledok Taflerovej diskriminačnej rovnice. V roku 2006 sa podnik pevne držal v zóne s nízkou pravdepodobnosťou bankrotu, výsledok z roku 2009 sa tam ocitol veľmi tesne.

5. Záver

Cieľom bakalárskej práce bolo zhodnotiť pomocou finančnej analýzy situáciu spoločnosti A&T Services, s. r. o. za obdobie od 2005 – 2009. Na zhodnotenie tejto situácie som vykonal pomocou stavových a vybraných pomerových ukazovateľov a dvoch súhrnných modelov. Zo stavových ukazovateľov som si vybral vertikálnu a horizontálnu analýzu súvahy a výkazu ziskov a strát. Z pomerových ukazovateľov som zvolil vybrané ukazovatele hodnotiace likviditu, rentabilitu, zadlženosť a aktivitu podniku a zo súhrnných modelov som použil bonitný Kralickov model a bankrotný Tafflerov model.

Horizontálna a vertikálna analýza preukázala, že majetkové zloženie podniku odpovedá charakteru podniku, keďže firma A&T Services nie je výrobným podnikom, prevláda v ňom obežný majetok. V rámci pasív bol zistený záporný stav vlastného kapitálu zapríčinený stratou podniku v roku 2007 a 2008. Analýza súvahy ďalej ukázala vysoký podiel cudzích zdrojov na financovaní firmy. Analýza výkazu ziskov a strát za dané obdobie zachytila vysoký nárast ako výnosov, tak aj nákladov v roku 2007. Príčinou tak veľkého nárastu tržieb bol rast ostatných podnikov v skupine A&T Group, naopak náklady prudko narástli v dôsledku prijatia zamestnancov, ktorí sa dovtedy vo firme nenachádzali. S príchodom zamestnancov pribudla položka osobných nákladov. Náklady bohužiaľ vykazovali rýchlejší rast ako výnosy, preto sa podnik po roku 2006, kedy dosahoval pomerne dobrých výsledkov, ocitol v roku 2007 vo veľkej strate.

Likvidita podniku bola analyzovaná za pomoci troch ukazovateľov, a to ukazovateľ celkovej, pohotovej a bežnej likvidity. Podnik nedosahoval štandardne požadovanej úrovne likvidity. V roku 2005, krátko po tom, ako podnik vznikol, a taktiež v roku 2007, kedy utrpel rekordnú stratu, bola likvidita podniku veľmi slabá. Rok 2008 znamenal pre podnik zlepšenie platobnej schopnosti, avšak stále ešte nedosahoval potrebnú úroveň. V roku 2009 bol po sérii neúspešných rokoch ziskovým, a odrazilo sa to aj na hodnote jeho likvidity.

Ukazovatele rentability sú závislé od výsledku hospodárenia podniku, pri ich výpočte sa totiž používa položka, ktorá predstavuje zisk, respektíve stratu. Tento vplyv bol patrný v stratových rokoch podniku (2005, 2007 a 2008), kedy všetky ukazovatele rentability

vykazovali záporné, nevyhovujúce hodnoty. Naopak, v rokoch 2006 a 2009 vykazoval podnik pomerne pozitívne výsledky. Pre zabezpečenie rentability v budúcich obdobiach je dôležité, aby sa podnik znova neocitol v strate na konci roku.

Finančná stabilita podniku posudzovaná ukazovateľmi zadĺženosti je veľmi nepriaznivá. Spôsobuje to opäť záporný výsledok hospodárenia a z toho vyplývajúca nedostačujúca výška vlastného kapitálu. Podnik vykazoval za sledované obdobie neustály prepád hodnôt ukazovateľov, čo pre podnik nie je priaznivé. Podnik totiž väčšinu svojich aktív kryje cudzími zdrojmi, a pritom nemá dostatok zdrojov na krytie nákladových úrokov. Pre zlepšenie stability podniku je nutné, aby podnik zapojil do financovania svojho majetku viac vlastných zdrojov.

Ukazovatele aktivity napriek nepriaznivej situácii v rokoch 2005 a 2007-2008 hodnotia podnik veľmi dobre. Firma A&T podľa prepočítaných ukazovateľov nakladá so svojimi aktívami veľmi dobre, doba obratu sa rok od roku skracuje, a obrátka naopak zvyšuje, čo je priaznivý jav. Za zmienku stojí nulová hodnota doby obratu aj obrátky zásob, pretože podnik prvé dva roky žiadne zásoby nedržal.

Kralickov bonitný model ohodnotil podnik v roku 2005 známkou 3, napriek tomu, že podnik v danom roku vykazoval stratu. Rok 2006 bol podľa modelu najlepším, finančným, výnosovým, a teda aj celkovým situáciou podniku bola ohodnotená výborne. Inak to ale bolo v rokoch nasledujúcich. Celková situácia podniku v rokoch 2007 a 2008 bola kritická, Kralickým testom ohodnotená najhoršou možnou známkou. Táto situácia bola zapríčinená vysokou stratou v tomto dvojročnom období. Znova sa preukázalo, že rok 2009 predstavuje pre podnik mierne oživenie. Quick-test ohodnotil podnik dobre, až veľmi dobre.

Podľa Tafflerovho bankrotného modelu sa podnik ocitol v ohrození bankrotom v rokoch 2005, 2007 a 2008, čiže v stratových rokoch podniku. Výsledky modelu pre roky 2006 a 2009 hodnotia podnik veľmi dobre.

Odporúčanie

Jednotlivé ukazovatele a modely preukázali, že podnik dokáže dosiahnuť pozitívnych hodnôt. V sledovanom období boli analyzované dopady ekonomickej krízy, a taktiež aj vynúteného rastu podniku na celkovú jeho situáciu, a pomalé spamätávanie sa z neprirodzeného vývoja. Odporučil by som zamerať sa viac na poskytovanie účtovných a ďalších služieb mimo skupinu A&T Group. V súčasnej dobe sa podnik zameriava práve iba na túto skupinu, na úkor ostatných potencionálnych zákazníkov. Potenciál na uspokojenie potrieb zákazníkov mimo skupinu tento podnik má. Aby bol však možný ďalší rast, je nutné, aby podnik znížil podiel cudzích zdrojov v podniku, a pomocou tvorby zisku v ďalších obdobiach zvýšil podiel vlastného kapitálu.

Zoznam použitej literatúry

- [1] DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. aktualiz. vyd. Praha: Express, 2008. 192. s. ISBN 878-80-86929-44-6.
- [2] HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha : ASPI – Wolters Kluwer, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [3] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. Finanční analýza: krok za krokem. Praha: C. H. Beck, 2008. 160 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [4] RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 3 rozšíř. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [5] SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Internetové zdroje:

- [6] Finančná analýza [online]. c2004-2011 [cit. 2010-12-01]. Dostupné z <<http://www.euroekonom.sk/financie/financna-analyza/>>
- [7] Finančná analýza [online]. c2005-2011 [cit. 2010-12-11]. Dostupné z <<http://www.podnikajte.sk/financie/category/analyza.xhtml>>
- [8] Výpis z obchodného registra [online]. c.1993-2011 [cit. 2011-04-24]. Dostupné z <<http://www.orsr.sk/vypis.asp?ID=11308&SID=5&P=1>>

Iné zdroje:

- [9] Účtovná závierka k 31.12.2005 spoločnosti A&T Service. Vysoká nad Kysucou: A&T Service, s. r. o. 2006. 12 s.
- [10] Účtovná závierka k 31.12.2006 spoločnosti A&T Service. Vysoká nad Kysucou: A&T Service, s. r. o. 2007. 12 s.
- [11] Účtovná závierka k 31.12.2007 spoločnosti A&T Service. Vysoká nad Kysucou: A&T Service, s. r. o. 2008. 12 s.
- [12] Účtovná závierka k 31.12.2008 spoločnosti A&T Service. Vysoká nad Kysucou: A&T Service, s. r. o. 2008. 12 s.
- [13] Účtovná závierka k 31.12.2009 spoločnosti A&T Service. Vysoká nad Kysucou: A&T Service, s. r. o. 2010. 12 s.

Zoznam skratiek a symbolov

angl. –	anglicky
anl. –	analýza
CA –	celkové aktíva
CFp –	cash flow prevádzkový
CN –	celkové náklady
CZ –	cudzie zdroje
CZdl –	cudzie zdroje dlhodobé
DHM -	dlhodobý hmotný majetok
d.p. –	dlhodobé pasíva
EAT –	čistý zisk
EBIT –	zisk pred zdanením a úrokmi
EBT –	zisk pred zdanením
fin. č. –	finančná činnosť
FS –	finančná situácia
fin. účty –	finančné účty
hosp. č. –	hospodárska činnosť
hosp. –	hospodárske
KZ –	krátkodobé záväzky
mimor. č –	mimoriadna činnosť
N -	náklady
NÚ –	nákladové úroky
OA –	obežné aktíva
ost. –	ostatné
pohl' –	pohl'adávky
ROA –	Rentabilita aktív
ROCE –	Rentabilita dlhodobých zdrojov
ROE –	Rentabilita vlastného kapitálu
ROI –	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS –	rentabilita tržieb
SA –	stále aktíva
T –	tržby
t.j. –	to je

tzv –	takzvaný
účt. obd. –	účtovné obdobie
ukaz. –	ukazovateľ
VH –	výsledok hospodárenia
VK –	vlastný kapitál
VS –	výnosová situácia
zás. –	zásoby

Prehlásenie o využití výsledkov bakalárskej práce

Prehlasujem, že

- som bol zoznámený s tým, že na moju bakalársku prácu sa plne vzťahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, hlavne § 35 – použitie diela v rámci občianskych a náboženských obradov, v rámci školských predstavení a použitie diela školského a § 60 – školské dielo;
- beriem na vedomie, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (ďalej len VŠB- TUO) má právo nezárobkové, k svojej vnútornej potrebe, bakalársku prácu použiť (§ 35 odst. 3);
- súhlasím s tým, že bakalárska práca bude v elektronickej podobe archivovaná v Ústrednej knižnici VŠB-TUO a jeden výtlačok bude uložený u vedúceho bakalárskej práce. Súhlasím s tým, že bibliografické údaje o bakalárskej práci budú zverejnené v informačnom systéme VŠB-TUO;
- bolo dohodnuté, že s VŠB-TUO, v prípade záujmu z jej strany, uzavriem licenčnú zmluvu s oprávnením použiť delo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bolo dohodnuté, že použiť svoje dielo, bakalársku prácu, alebo poskytnúť licenciu k jej využitiu môžem len so súhlasom VŠB-TUO, ktorá je oprávnená v takom prípade od mňa požadovať primeraný príspevok na úhradu nákladov, ktoré boli VŠB-TUO na vytvorenie diela vynaložené (až do ich skutočnej výšky).

V Ostrave dňa

.....

meno a priezvisko študenta

Adresa trvalého pobytu študenta:

.....

Zoznam príloh

Príloha 1 – Súvaha A&T Services, s.r.o. za roky 2005 až 2009

Príloha 2 – Výkaz ziskov a strát A&T Services, s.r.o. za roky 2005 až 2009

Príloha 3 – Vertikálna analýza súvah

Príloha 4 – Horizontálna analýza súvah

Príloha 5 – Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát

Príloha 6 – Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát

Príloha 7 – Pomerová analýza

Príloha 8 – Kralickov Quick test